全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从货币的角度，看懂世界运行的逻辑

货币的逻辑

人人都必需读懂的货币常识

庞忠甲 陈思进 著



中国友谊出版公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开



货币的逻辑

人人都必需读懂的货币常识

庞忠甲 陈思进 著

THE LOGIC OF MONEY

中国友谊出版公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户
理想藏书55188

图书在版编目（CIP）数据

货币的逻辑 / 庞忠甲，陈思进著. -- 北京 : 中国友谊出版公司，2013.12
ISBN 978-7-5057-3264-3

Ⅰ. ①货… Ⅱ. ①庞… ②陈… Ⅲ. ①货币—通俗读物 Ⅳ. ①F82-49

中国版本图书馆CIP数据核字(2013)第275691号

书名　货币的逻辑
作者　庞忠甲　陈思进
出版　中国友谊出版公司
发行　中国友谊出版公司
经销　北京时代华语图书股份有限公司　010-83670231
印刷　北京盛兰兄弟印刷装订有限公司
规格　690×980毫米　16开
　　　16.5印张　300千字
版次　2014年1月第1版
印次　2014年1月第1次印刷
书号　ISBN 978-7-5057-3264-3
定价　36.00元
地址　北京市朝阳区西坝河南里17-1号楼
邮编　100028
电话　（010）64668676

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货币的逻辑就是世界运行的逻辑

从未停止过的货币危机

货币为人类经济生活带来了莫大便利，人们早已习以为常；但若货币体系一旦失控，特别是现代信用货币的信用基础动摇，陷于币值崩溃的货币危机，通货膨胀排山倒海而来，负面效应为害之烈，影响之广，任何人间其他创造发明物甚至难以与之比拟。

货币危机的恶果主要表现在严重贬值和通货膨胀。

诺贝尔经济奖获得者弗里德曼讲得直白：“自远古以来，当权者——无论是国王、皇帝，还是议会——都试图用增加货币数量的办法作为进行战争所需资源的手段，或建立不朽功绩或达到其他目的的手段。他们经常受到这种诱惑，每当他们真的这样做时，通货膨胀就会接踵而至。”

货币问世以来，形形色色、大大小小的货币危机从不消停。进入20世纪后期，随着经济全球化加速发展，货币危机越来越频繁，尤其是发展中国家，所受负面影响越来越严重。

20世纪70年代末以来，在浮动汇率大环境中，由于主权国家政治腐败、货币金融政策失当，加之美元霸权转嫁矛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

老一辈中国人该不会忘记当年国民党政府金圆券崩溃时的末日场景。国民党为挽救其财政危机，维持日益扩大的内战军费开支，决定废弃法币，改发金圆券。1948年8月19日国民政府发布《财政经济紧急处分令》，规定自即日起以金圆券为本位币，发行总限额为20亿元，金圆券每元法定含金0.22217厘；禁止私人持有黄金、白银、外汇，凡私人持有者，限于9月30日前收兑成金圆券，违者没收甚至处刑。

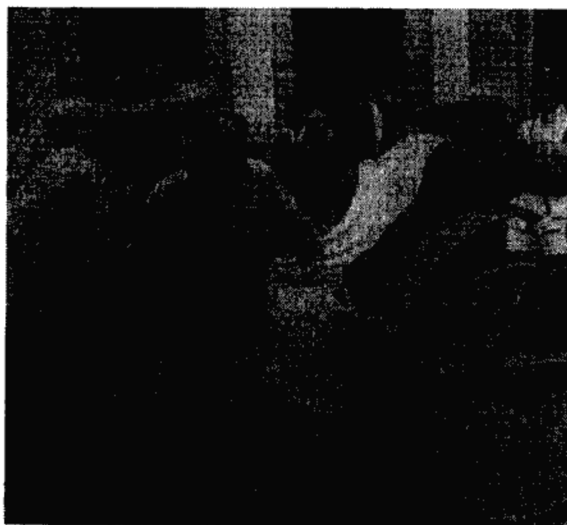
金圆券政策失败的致命要害是发行限额漫无节制。国民党政府在1948年战时赤字暴涨，希望得到的美国贷款援助落实不了，主要依靠发行钞票填补。自此金圆券价值江河日下，一泻千里。

仅仅一个月后，整个国统区出现了存款挤兑和物资抢购狂潮，各地米店面铺十店九空，许多地方不得不靠军警维持市面。

1948年10月1日，国民政府被迫宣布放弃刚刚在8月19日宣布实施的限价政策，准许人民持有金银外币，并提高与金圆券的兑换率。限价政策一取消，物价再度猛涨，金圆券应声急剧贬值。原来1美元兑4金圆券，立即降至1美金兑20金圆券，贬值80%。

1948年10月11日，国民政府又公布《修改金圆券发行办法》，取消发行总额的限制。

于是，1948年11月时，原定发行限额20亿元的金圆券就上升到了30亿元，12月底达到81亿元。1949年4月底飙升至5万亿元。6月份金圆券发行量突增至130万亿元，比10个月前初发行时增加6.5万倍。钞票面额相应地从发行之初的1元、5元、10元、50元、100元五种，加大到500元、1 000元、5 000元、1万元、5万元、10万元乃至50万元和100万元。时人笑谈：“国统区唯一仍然在全力开动的工业是印刷钞票。”



1945年，上海一市民把成袋钞票放到人力车上
（据美国《生活》杂志）

进入1949年，金圆券要按

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

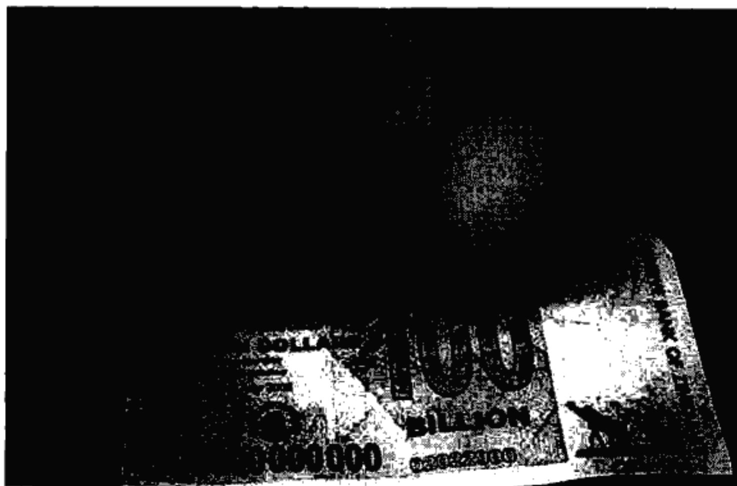
津巴布韦央行于2008年7月21日发行面值1000亿元的津巴布韦元。从2008年8月1日起实行改制，从货币上大量加零转而改为勾掉10个零，100亿旧津巴布韦元相当于1新津巴布韦元。该年度的通货膨胀率达到了231000000%。

2009年初，津巴布韦发行一套世界上最大面额的万亿级新钞，包括10万亿、20万亿、50万亿和100万亿津元四种，创下了人类历史的货币面值纪录。

据传该国最为热门的日用品之一竟然是日本和新加坡生产的高质量点钞机。由于金额数字巨大，拖着许许多多个零，电脑和银行的自动出纳机已经无法处理日常交易。

那时候，背着很多钱出去买东西，从家里走到商店，津元的币值就变了，钱已经不够买东西了。物物交换成了该国老百姓们应付通货膨胀的手段。

进入2009年，津巴布韦经济基本崩溃。通货膨胀，加上粮食、汽油、药品等基本生活物资供应不足，致使商店和饭店都纷纷关门，很多人一天只吃两顿饭。国家财政、金融和税收等关键部门基本上停止运转，水电、通信、医疗、教育等社会公共管理职能几近瘫痪。很多人把这称为“全国财富清零”。



1000亿津币买3枚鸡蛋

2009年4月12日，该国政府宣布终因无法维持币值，停用本国货币，改用南非兰特、博茨瓦纳普拉、英镑及美元等外国货币替代。

津巴布韦通货膨胀率史无前例，但没有发生重大动乱和政权崩溃，不免令人称奇，这是因为其国情特殊所致。津巴布韦1200万人口中，有400万人是海外侨民和劳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

物，即统一通货。这时候谁掌握了贵金属资源，就等于控制了货币，掌握了求富图强的主动权。

随着人类社会经济发展的进步，相互间的联系日益扩大，作为信用货币的纸币，逐渐在世界各地得到广泛认同，取代金属实物货币而流行起来。货币机制的这种变化，特别是信用纸币终于摆脱了贵金属本位制的约束以后，进一步强化了对于经济、政治、军事，以至国计民生的各个方面的影响力，攸关人民福祉、社会安定、企业竞争、民族兴衰、战局胜负，乃至国家存亡的命运大数。

古往今来，货币金融体系风云变幻，跌宕起伏，引发了人类史上不计其数的动荡巨变。2008年爆发的本轮金融危机以及绵延不绝的后续强震，更加坐实了全球化时代货币金融超乎寻常的重要性。

当前有关货币金融高见卓识众说纷纭，中外论著汗牛充栋，为何吾人又凑热闹呢？

一、经济学作为一门学科，从来就不是严格意义上的科学。新自由主义宗师米尔顿·弗里德曼（Milton Friedman）以为经济学更像一门艺术，而不像一门科学，货币理论像一座日式花园，是个蕴含着丰富多样性的美学整体。

这个美学整体的基石，原是“人同此心、心同此理”的情理常识。然而，高踞庙堂的决策者、头顶桂冠的学界权威，一朝迷了心窍，就会让世界如堕五里雾中了。事实上，由于越来越多“说不准”，以至互相否定、颠倒，连本来物化特征明显、比较接近自然科学的货币理论，也似乎已演化成为颠倒众生的玄学了。

二、一种令人担心的现象正在蔓延。以纳粹鼓吹的“犹太阴谋论”为代表的西方惊悚故事，给中国社会带来了似是而非的金融愚昧和误导大众的思想鸦片。

如果广大受众尤其是决策者把这类“阴谋论”信以为真，对其结论或政策建议认真待之，那么问题就真的非常严重了。

三、人类社会从来没有像今天那样，接近一场空前的国际货币大危机，亦即美元信用崩盘带来的全球性金融浩劫，即便当今美国政经主流，也不得不承认这种厄运的真实性。

正如法国历史学大师布罗代尔（Fernand Braudel，1902－1985）的一句值得回味和深思的感言：“货币金融霸权总是非常持久！”有人以为危险已经迫在眉睫，但情况还不至于那么糟糕。世人还有一定时空回旋余地。可怕的是，迄今为止，除了寄望于推迟大难降临，还没有出现真正的对策及其路线图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对美国霸权的重要性。重中之重是：

1.美元本位制和美联储支配了全球货币政策和金融市场；

2.美国凭借军事力量和金融力量，控制了以石油为核心的全球大部分战略资源；

3.总体而言，全球金融货币体系基本依照美国利益要求所设计，亦代表美国之基本利益。譬如世界银行、国际清算银行和国际货币基金组织（IMF），基本上由美国人掌控。

美国哈佛学者亨廷顿（Samuel Phillips Huntington，1927－2008）在《文明的冲突和世界秩序的重建》这部名著中，列举了西方文明控制世界的战略制高点，其中第一位是“拥有和操纵着国际金融系统”、第二位为“控制着所有的硬通货”，还有第五位“主宰着国际资本市场”。

亨廷顿随后论述了西方文明可能衰败的历史路径，他首先强调的是经济总量和货币金融实力。他相信，即使西方文明最终注定要衰落下去，其衰落亦将是非常缓慢的过程。“西方力量的崛起历时400年之久，它的衰退也可能需要同样长的时间。”这与布罗代尔“货币金融霸权总是非常持久”的意思异曲同工。

成也货币，败也货币

20世纪初美国经济实力已居世界第一，但是直到美元取代英镑，确立货币霸权，方才奠定了当之无愧的霸权地位。

“二战”后期，1944年7月，在美国新罕布什尔州布雷顿森林郡的度假宾馆召开“联合国国际货币金融会议”，通过了以美国“怀特计划”为蓝本的《布雷顿森林协议》，建立了一种“可兑换黄金的美元本位制”（国际性金汇兑本位制）的“布雷顿森林体系”（Bretton Woods system）。

这个协议使美国几乎独占了国际货币金融领域游戏规则的主导权，美元作为等同黄金的强势信用货币，起着世界货币的作用，当然地成为其他国家的主要储备资产，从此确立了以美元为主导的国际货币体系。

尽管存在种种缺陷或弊端，“布雷顿森林体系”胜于历史上任何一个货币体系（包括金本位和英镑主宰世界的货币秩序），十分有利于战后欧洲、日本和整个资本主义世界迅速恢复经济，开辟新的繁荣时期。

20世纪60年代以后，超级大国的军备竞赛、庞大的社会发展规划，全球驻军、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使命。否则，接踵而至的除了新的金融泡沫危机，将是更为险恶的货币崩盘大危机。后者的首要迹象可能是，美国国债的潜在价值随着不断增长的货币供应量及其引发的通胀后果而逐步蒸发，进而导致国债市场信用丧失。一旦美元借贷无门，在不断刺激经济的“量化宽松”之类硝烟中，终要变得信用扫地，一文不值。

一旦美元垮台，美国不仅将失去一个控制世界的最有效工具，而且意味着经济破产和霸权终结；对整个世界来说，全球金融体系势成遍地废墟，亿万人纸上财富付诸东流，会是一场深不可测的历史性浩劫。津巴布韦主妇曾经拿千亿津元买3枚鸡蛋，美国孩子会不会拿着千亿美元去买口香糖？中国数以万亿计的美元储备，可换多少盒口香糖？

2011年5月25日，联合国“2011年世界经济形势和展望”报告的更新版警告称，倘若美元兑其他货币的汇价继续下滑，美元恐将面临信任危机，甚至“崩溃”的命运。报告指出，美元崩盘的风险若隐若现，近来各种因素正在进一步积聚，只是还不至于立马到来。

货币巨变在即，我们的未来会好吗

今天所以亟需改革国际货币体系，是经济金融全球化深度发展的客观需要，是人类大家庭按照国际社会共同利益最大化的原则合理掌控自身命运的需要，而非否定过去、推倒重来的一场大革命，不是趁机争雄天下，更不是什么清算罗斯柴尔德家族（Rothschild Family）“阴谋论”。

全球化需要一个受公共机制约束的全球货币。美元为主体的国际货币体系现在仍然行之有效，但弊病丛生，透支未来已近极限，不仅危害全球经济，而且从历史的长远的观点来看，美国本身也是受害者。今日国际大家庭必须不失时机，争取平稳有序地对现有货币体系实行最大限度泛利共赢的合理化改造。

中国作为世界最大的发展中国家，2010年起，经济总量已经跃居世界第二位。人民币走向国际化，担当全球重要角色的趋势渐强。当前人民币正蒙受美国和西方国家升值压力的挑战，如何在维护国家核心利益的前提下，把握好金融全球化的历史机遇，应对自如并不断争强国际货币领域的主动掌控能力，需要用大智慧催生一整套中国特色、行之有效、富有前瞻性的货币国际化大战略。

国际货币体系改革的战略大方向，当非因循旧道、重蹈覆辙，不是用另一个主权

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



目录 contents

引言 货币的逻辑就是世界运行的逻辑

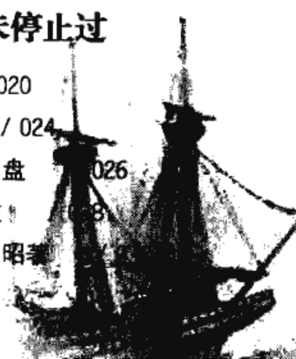
从未停止过的货币危机 / 01
当我们说货币金融时，说的是我们的未来 / 06
世界是部货币金融史 / 07
成也货币，败也货币 / 09
货币巨变在即，我们的未来会好吗 / 11

第1章 实物货币应运而生，先“进化”后“变异”

用我的贝，换你的羊 / 002
谁钱多谁来写历史，货币观兴衰 / 005
“野蛮”的胜利，进进退退的西方货币 / 015

第2章 纸币一声炮响，崩溃就从未停止过

“交子”名声久远，终于贪婪 / 020
帝国如风，“元宝钞”大起大落 / 024
拿着强权当信用，谁都逃不掉纸币崩盘 / 026
大清朝在国际“货币战争”中的失败 / 0[illegible]8
“法币”土崩瓦解，“金圆券”臭名昭著



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

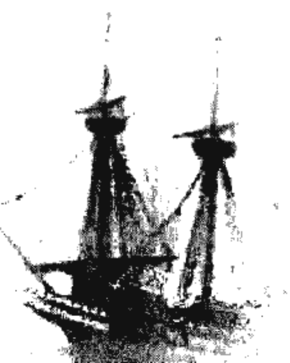
洋人效仿中华，西欧引领潮流 / 035
“本位制”盛极而衰，“印花纸”何来信用 / 038
电子化顺天应时，不改信用货币本色 / 043

第3章 金融市场崛起，商业银行发迹

货币市场近伐，金融市场远攻 / 046
华夏金融雏形早现，生长乏力 / 048
希腊“金融商”崭露头角 / 051
银行业渐成气候，金融开花结果 / 054
以利率为支点，你可以撬动国家经济 / 056
银行是怎么“造”钱的 / 058
汇率风云变幻，关系国家兴衰 / 061

第4章 货币在怎样影响着我们的生活

货币究竟是什么? / 064
金融催活经济，信贷改变历史 / 073
货币惹的都是大祸 / 075
财政运筹帷幄，货币一马当先 / 081
美国的崛起，华尔街的博弈 / 085
金融海啸，过度花钱种出恶果? / 089
欠债还钱——国家会破产? / 097



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章 货币经济理论，还是笑话一箩筐?

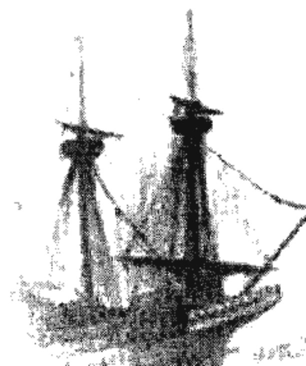
东方“以利为本”，西方“以钱为奴” / 100
货币经济学开山立派 / 108
经济学更像一门艺术? / 118
合理与不全理，“阴谋论”渐欲迷人眼 / 120

第6章 “日不落帝国”式微，“美元霸权”兴衰

帝国“日不落”，世界经济一体化 / 124
美元称霸，一路荆棘 / 132
华尔街与美联储的“亲密关系” / 137
“布雷顿森林体系”美元夺霸 / 141
黄金梦碎，黑金继承“帝位” / 149

第7章 货币争霸，钱与钱的博弈

“无体系时代”，各路货币蠢蠢欲动 / 154
日元折戟，“失落”的20年? / 156
欧元横空出世，疑云重重 / 163
雄心抗美，失大于得 / 168
欧债危机来袭，美元强势依旧? / 170



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第8章 世界性货币危机还有多远

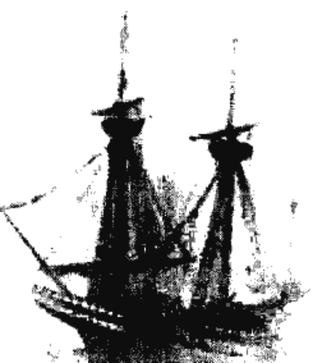
特里芬的“诅咒”：美元必死 / 176
“量化宽松”乐此不疲 / 179
“金本位制”难复辟，“信用”能当大任? / 182
世界货币总危机有多远? / 186

第9章 人民币时代，幸福了吗

60多年来，我们都经历了什么 / 194
地方债务危机——地方经济会硬着陆吗? / 200
房价为什么升得这么快 / 203
货币总量快速扩张，为什么还会“钱荒”? / 210
“人民币升值”，我们怎么办 / 213
货币谋局，启动国际化战略 / 221
人民币布阵，制衡美元? / 230

后记

帝国将倾，金融难挽危局
——洋务运动货币旧事 /233



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

实物货币应运而生，先“进化”后“变异”

随着社会进步，商贸扩展的需要，特别是工业革命后世界市场的形成与发展，依靠自然资源制成的金属货币，无论从来源和操作上，都越来越难满足大规模流通的需要，于是纸质信用货币在全球范围逐渐流行了起来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用我的贝，换你的羊

货币的基本定义是：在商品或劳务的支付中或债务的偿还中被普遍接受的任何东西。

货币的历史始于远古“物物交换”时代，人们用以物易物的方式，换取自己所需要的物品，比如初中教科书里的插图那样：“一头羊换一柄石斧，一柄石斧换一石米。”

“物物交换”方式的局限性是显而易见的，先民经常受到交换的物资种类的限制，卖方往往没有买方想要的东西，对于不同物品的相对价值，常常需要大量时间讨价还价，仍难获得一致，因而不得不发挥创意，推出一些交换各方都能够接受的物品，即“一般等价物”为中介。

这种中介物品就获得了货币的职能，例如牲畜、兽皮、五谷、布帛、农具、陶器、木材、盐、稀有贝壳、珠玉宝石、珍奇鸟类羽毛等许许多多普受欢迎的物品，都曾经被用来充当过原始的实物型“商品货币”（Commodity Money）。

中国是世界上最早使用货币的国家之一，其起源可以上溯至4000年前。因为充当实物货币的牛、羊、猪等牲畜不能随意分割，五谷会腐烂变质，珠玉太少，刀铲等农具笨重，所以贝类和布帛一度占有重要的地位。

早在渔猎时代，先民就把精选的贝壳作为避邪的饰物挂在颈项上，或用作奉祀的祭品。新石器时代仰韶文化遗物中，即可见作为殉葬物的贝类。始于夏代之前的河南二里头文化（跨越新石器时代和青铜时代）遗址中发现过许多天然贝。

“贝者，水虫，古人取其甲以为货，如今之用钱然。”（《尚书·盘庚中》）作为货币的贝类的长度约1.2厘米至2.4厘米，多生长在东海、南海岩礁间。这不是一般的贝壳，而是一些精致美观、坚固耐久、具有装饰功能、适于随身携带的优质良品，大小适中、便于计数。随着社会经济的发展和商品社会的萌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

芽，这些贝类顺理成章地被赋予了商品交换的一般等价物的媒介职能。

据考证，夏商之际，贝币曾经广为流通。在商朝（公元前16—前11世纪）和周朝（公元前11世纪—前221年）时期的甲骨文和青铜器上发现载有“贝币礼物”“国库中的贝币”“贝币的抢夺”“贝币的使用”和“贝币的赏赐”等铭文。

西汉《盐铁论·错币》中有“币与世易，夏后以玄贝，周人以紫石，后世或金钱刀布”的记载。《本草纲目介部贝子》称：“古者货贝为宝龟，用为交易，以二为朋。”贝币的计量单位是“朋”，“朋”的古字本义是指一串或两串相连的“贝”，后来逐渐演化成计量单位。

随着商品交换的迅速发展，货币需求量越来越大，天然海贝已难满足人们的需求，而且容易损耗，加之对广大内陆地区来说，存在路途遥远、运输不便等制约因素，必然产生人工制作的替代品。现在考古过程中，屡有发现骨贝、石贝、陶贝、玉贝和铜贝等仿制的贝。

公元前1600年殷商灭夏，初现铜铸货币。及至战国末期，天然贝币地位已告式微。秦代（秦始皇）“龟贝、珠玉不为币”之后，贝、玉失去了货币职能，被铜钱、金银元宝和后来的各种纸钞所彻底取代。但是贝作为中国历史上历时最长久的货币，它的影响却一直在汉字使用中保存下来。

中国的汉字中，凡与财富或交易有关的字，大都从“贝”，以“贝”为偏旁，例如财、货、贵、质、债、贸、贪、贫、贱、贼、败、贡、账、贩、贯、赐、贴、购、贮、贺、贽、赃、赈、赖、赌、赍、赎、赔、贬、赚、赡、赠、赋等；以及双音词“财货”“赏赐”“贿赂”“购货”“贩贷”“资费”“资货”“资财”“赊贷”等，它们代表的意义都与贝类货币有关。

直至清朝末年，在云南边远地区，还有人以贝为货币。



贝币

世界各地货币的起源与发展过程是相似的。

早在公元前3000年，两河流域的苏美尔人在波斯湾沿岸有着很广的贸易网，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已经用楔形文字的泥板标明价格和重量了，当时的交易手段还是物物交换。

世界各地的原始实物货币可谓五花八门，贝壳、羽毛、布料、盐和牲畜都曾是交换工具。古埃及甚至以土地或是奴隶作为士兵的薪饷。古罗马士兵得到的军饷曾经是盐。拉丁文Sal的意思是盐，英文中工资Salary一词就是从它演变而来的。直到20世纪，在一些发展滞后的国家和地区，还有的使用特殊形状的羽毛，矿石和金属制品作为货币。



印第安贝壳串珠

在世界上很多地方，贝壳都曾被当作货币使用过。欧洲人从西非购买奴隶，即使用贝币。亚洲、澳洲、非洲和美洲许多地方也使用贝币。

西方殖民者进入美洲时，金银被欧洲人视为至宝，但原住民印第安人却认为它们一钱不值，拒用金币或银币。印第安人的皮毛产品是当地殖民地经济中的热门商品，他们要求欧洲人使用“真正的钱”——贝壳串珠（Wampumpeag，用复杂方法将蚌壳中的小珠串制而成）交换。

在北美殖民时期，殖民地的正式法定货币是英国的金属硬币——英镑和先令；但实际上这只是贵金属的一种计量单位，金银及多种金属货币诸如法国的金路易、西班牙的杜布朗等都可在此流通。然而，早期奔向新大陆的多为穷困的无产拓荒者，没有带来多少金属硬币或贵金属，当时北美发现的金银矿藏规模又很小。事实上，好不容易新获的硬币和贵金属，由于与英国的巨大贸易逆差，几乎全部流向了英国，所以北美殖民地长期存在贵金属货币流通不足的困难。殖民者不得不效法当地印第安人用实物作为货币，甚至以贝壳串珠作为法定货币，例如在马萨诸塞州流通到1661年，在纽约州，使用到了1701年。18世纪初期，北美还有不少地方实行原始的物物交换，贝壳、皮毛、烟草、大米、小麦、玉米等商品都曾被用来当做货币使用。

直到19世纪，大量货贝被从非洲东岸支付给不产宝贝的西非。今天，非洲部分民族和太平洋的一些岛屿，仍用海贝作钱币。

随着冶金工艺发展进步，世界各地先后进入青铜时代，开始向人工金属货币演变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谁钱多谁来写历史，货币观兴衰

中国商朝中期以后，当时广泛流通的天然贝币由于来源不稳定致使交易发生不便，人们便寻找更适宜的货币材料，有人制作玉贝、石贝、木贝、骨贝、蚌贝，补充天然海贝的不足。

低面值的“贝币”在市场交换中的麻烦是显而易见的，例如：为了买一头牛，要背上成袋的“贝币”或者“仿贝”到市场上去。支付时的计算也很费事。买更贵重的东西，携带的“贝币”恐怕要斗量而车载了。

商朝中晚期，即距今3100年左右，随着冶金工艺发展，青铜冶炼技术日渐成熟，青铜币应运而生。

由于铜材质地坚牢，价值较高，又可以再铸，形状、大小、重量也容易统一，所以铜贝和其他形式的青铜制货币很快流行起来，逐渐取代海贝这种自然货币，开始了向人工金属货币的演变。


铜贝

青铜仿贝神形皆似，制作工艺复杂，成本很高；用今天的标准来看，是运用当时的高科技才能铸出如此小巧精致的铜质仿贝。青铜易锈蚀，因此后世出土铜贝数量较少，多数品相不好。

还有金、银贝就更加稀罕。用泥土烧制的贝币也称陶贝，是殉葬使用的冥币。另有包金青铜贝币，数量更稀少。

早期人工金属货币除了模仿贝类的铜贝，还有参照其他特定对象形象的制品。现今出土的一些有争议的青铜器：如斧、磬、鱼、网状器，它们与实器形似而体积小，有的成小批量出土，且均在周秦以前殷商墓葬中出现，许多古钱研究者信为早期殷商货币。

在秦统一中国前的西周、东周时期，各诸侯国家（部落）生活居住环境

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不同，各以其主要生产工具或特选对象为原型进行铸币，出现了复杂多样的金属仿形货币。春秋战国时期，逐渐形成了具有诸侯割据地域特色的四大货币体系，即：

1. 刀币：主要流行于森林区；以刀、斧、戈等利器为原型。

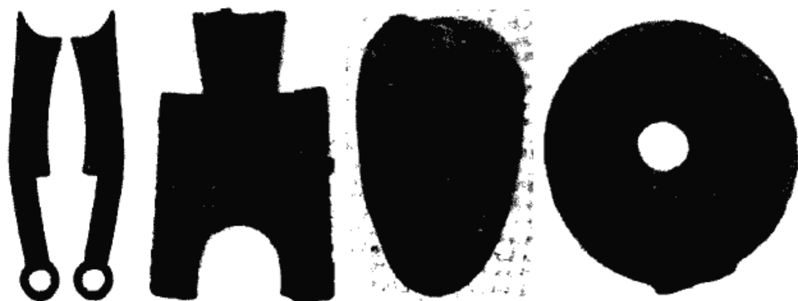
2. 布（铲）币：主要流行于黄河中游农耕经济地区，多仿铲、布等生产工具的形状。

“布”为“镈”的假借字，由农耕经济的铲形农具“钱”“镈”演变发展而来，这也是后世把货币称之为“钱”的缘故。布币呈铲形，形式种类繁多，一般铸有文字。早期象形的“空首布”大而厚重，首部中空，犹如一种可插木柄的工具铲，流行于周、晋、郑、卫等国。其后布币演变为平首型，减薄变轻，在韩国、赵国、魏国、燕国等地广为流通。后日王莽复古改制时也曾铸造过布币。

布币造型艺术特别富有审美价值，今天人们仍把布币视作中国钱币文化的象征。中国人民银行的行徽由三个金红色的布币组成，中国农业银行的行徽则用布币和麦穗构成，人民币的水印也有布币图案。

3. 楚币：生活在湖水面较多区域的部落，以猎捕鱼为业，其铸币有似图腾，不一而足。

4. 圜钱：在一些更为文明、发达的手工业区域，可能仿照生产工具纺轮或是玉器璧环，使用方孔或圆孔的圜钱。



周代模仿不同物象制造的刀币、布（铲）币、楚币和圜钱

秦统一中国后，始皇帝不仅统一度量衡，并于公元前210年颁布了中国最早的货币法，“以秦币同天下之币”。废除了以前铸造的包括铜贝在内的形状、重量各异的地方货币；规定以黄金为上币，单位以镒（20两）计，是主要在上层统治阶层行使的货币；又以原秦国的铜铸币，圆形方孔半两圜钱为下币，供民间日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常交易使用。这样，实现了中国历史上货币种类及其单位的首次统一。

半两钱的圆形方孔形式，与古人的天圆地方宇宙观相符，穿轴加工而不会转动，也便于穿绳携带授受使用。这一铸币形式一直沿用到了清末民初。

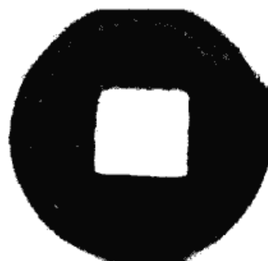
古时重量单位分累、铢、两、斤。10累为1铢，24铢为1两，16两为1斤。

西汉代秦，货币仍袭前制，用秦半两旧名；但为节省币材，重量变轻了。如汉文帝时的半两钱只重四铢（24铢合1两）。

西汉初期，允许郡国和民间私铸钱币，各地豪强权贵、富商大贾公开铸钱、大发横财。文帝时曾赐予宠臣上大夫邓通一座铜矿山，允许开矿自由铸钱，故而富甲天下，“以铸钱财过王者”。是时各种铜币大小、轻重、成色也很不一致，其中劣币充斥，严重影响发展社会生产，引起通货膨胀，也不利于国家统一。


秦半两

汉武帝元鼎四年（公元前115年），政府决定收回郡国和民间的铸币权，进行彻底的币制改革，由中央政府统一管理钱币的铸造和发行，克服了过去铸币权分散，货币名义价值与实际重量不一致等弊端，结束了币制混乱的局面。由此开始统一铸造五铢钱（钱重五铢，上有篆字“五铢”，标准重量为3.5克）。直至唐朝初年，五铢钱一直在中国流通使用，历时七百余年，是中国铸期最长的一种货币。留世数量庞大，品类繁杂。


汉五铢

介于西汉与东汉之间的短暂王莽政权，自居摄2年（公元7年）开始，先后实行了4次币制变革，钱制混乱，乏善可陈，但其铸钱质量精美却是一代鼎盛。右图“货布”可见其不虚也。

东汉恢复了西汉以来的五铢钱制度。

其后魏晋南北朝历时约三百六十余年（220—589年），国家分裂，战乱无已，政权频繁更迭。史称此时“钱法大坏”，五铢钱杂乱无章、名不副实，越做越小，有“鹅眼”、“鸡目”之称，更有剪凿边圈，称剪边五铢，一枚钱改二枚，却增大面额，百当千用。其间


王莽时期的货布

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

北魏孝文帝实现了一系列成功改革，太和十九年（公元495年）起发行“太和五铢”，尚先能“重如其文”，但允许民间私铸，仍然品质混杂，流通有限。

隋代隋文帝开皇元年（公元581年）铸造“开皇五铢”，结束了三个多世纪以来钱制混乱的局面。

唐武德四年（公元621年），高祖李渊下令统一铸造“开元通宝”。

“开元通宝”开辟了钱制新纪元。币面不书重量（如“半两”“五铢”“四铢”等）而标以年号，概以通宝或元宝相称。“开元通宝”始行10进位制，每枚重2.4铢，为1文钱，积10文钱重1两，即10钱为1两。秦汉以来中国货币的铢两制传统至此告终，转进了“以钱代铢”的“宝文制”时期。此制一直沿用到清末民初。



开元通宝

唐朝安史之乱后，国势转衰，府库空虚。肃宗时为应付财政困难，铸造“乾元重宝”（“乾元”为肃宗年号），称为“大钱”。一文“重宝”当开元钱10文甚至以一当50两。“钱轻货重”必然引起通货贬值，物价飞涨，以至“米斗至七千”。晚唐时，采铜冶炼业迭遭破坏，铜产量减少，且多用于制造佛器，因而铸钱不足；富豪则趁机积聚铜钱，导致市面通货紧缺。在此背景下，唐武宗只得废佛，销毁寺庙铜质佛像佛器等，用来铸造“会昌开元”钱（“会昌”为当时年号），才使通货紧缩现象有所缓和。

唐朝灭亡到北宋建立之间，经历了军阀混战割据分裂的五代十国（907—960年）时期，几乎每一个政权都发行过自己的货币。币材除铜外，大量使用锡、铁等低廉的金属，还出现了当十当百大额钱币，甚至当千当万流行，又是一个币制极度混乱、复杂、劣币盛行的时期。

两宋到明清，除银、铜铸币外，产生了最早的纸币体系，为中国货币发展的又一转折时期，后文另有专门说明。

辽、金、西夏等北方少数民族政权，在与汉族交往中受中原经济文化影响，除了使用唐宋所铸铜币外，也发行过民族文字与汉文类铜铸币。

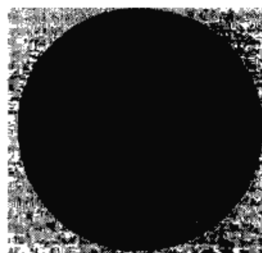
由于古时的锡和铅比铜的价值要低，因此汉唐以来，政府在财政困难时，往往在制造铜币的过程中掺入锡和铅等金属，制得的铜币发白，故称白钱。北宋时由于铜的货源不足，在四川等地还流行过铁币。明朝中后期，大约从嘉靖年起，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

铜钱逐渐改成了黄铜铸币，结束了青铜铸币的历史。

清末引进制币机械后，光绪二十六年起机制铜圆，分“光绪元宝”和“大清铜币”两大类，形状均按西式为圆币，流通了2000多年的圆形方孔币制至此寿终正寝。

民国初期，铜币仍为通用货币。北伐战争胜利后，政府的货币政策逐渐转为纸币为主，铜元在货币体系中的地位下降。1930年政府颁布了《中华民国国币条例》，明令禁止旧铜元的流通，但各地造币厂依然我行我素，发行了众多种类的铜元，只是流通量比以前大为减少。1935年，国民政府规定禁止一切地方铸造铜元。


光绪元宝

人们在溪流中打鱼时发现了黄金。黄金大约是最早进入人类生活的贵金属。在金银这两大贵金属中，白银冶炼难度较大，进入流通领域较晚。

黄金和白银的自然属性造就了金银货币不同凡响的装饰效果，形成了独特的珍贵价值。它们还有比重大（相对体积小）、容易分割、质地均匀、延展性强、不会腐烂、久藏不变，可以反复熔炼等特点，符合充当原始一般等价物的品质要求。因此，正如马克思所说：“金银天然不是货币，但货币天然是金银。”金银成了最早的公认的世界货币。

春秋战国时期，贵金属黄金作为货币进入流通领域。楚国可能是中国最早使用黄金货币的地域。充裕的黄金资源、富庶的国家财力、发达的商贸活动，使得楚国首先将黄金制成货币，用于王室收支和商业贸易。

当时的金币有“金贝”和“爰金”两大类，是中国最早的具有固定形态的黄金货币，含金量在90%以上，质量上好的可达到99%。“金贝”是黄金制作的人工贝。爰金也叫印子金、版金、金版或饼金，形状有版、饼等，用印戳打上文字，使用时需切割成小块称量。目前发现有郢爰、陈爰、専爰、鄗爰等不同铭文。前者是地名，例如“郢”是楚国的都城，在现今的湖北江陵。后者“爰”可能是古代一种重量单位，或货币单位，说法不一。


爰金—郢爰

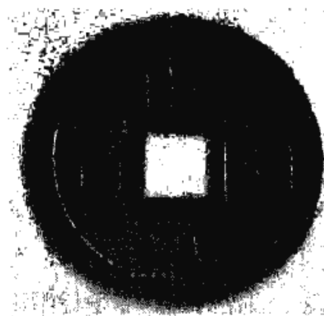
从《史记》上看，两汉是一个使用黄金的活跃时期，汉高祖赐叔孙通“金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五百斤”，文帝赏赐周勃“二千金”，赏赐陈平“二千金”，陈平用“五百斤金”为周勃祝寿，宣帝赏赐霍光先后共“七千金”。汉军征讨匈奴告捷，赏赐有功将士二十余万斤，汉武帝赐黄金十万斤给方士去寻不死之药。有人对《汉书》中皇帝赏赐臣下黄金的记载做过统计，总数竟八九十万斤。但后人研究以为，此金未必是真的黄金，也可能是等量的铜币。

近年从几十个地点出土了相当数量的汉代黄金。汉代黄金的主要形式是金饼和所谓的“马蹄金”“麟趾金”。“马蹄金”“麟趾金”的单位重量一般为一斤。

由于黄金资源有限，价值过高，自汉代以后，白银货币逐渐普及，黄金基本上退出了流通领域，成为一种玩赏、妆饰、保值的物品。


金质开元通宝

不少钱币除了用铜大量制作外，也有以金制币的，包括半两、五铢等历代钱币，但多为宫廷赏赐的珍品，基本上不进入流通市场。

中国产银甚少，而且银矿常与铜、铅等化合，冶炼分解技术难度较大。白银在中国货币领域较晚露头角。战国时期，中原地带出现过银贝，也发现过银币，但使用很有限。其后历朝用银多为出口商品换得，以出口顺差之大，乃至中国成为非产银的银货币国家。唐朝以后，白银货币逐渐得到广泛流通。两宋币制，大宗交易用银，同时使用铜钱和纸钞。今天遗存的宋、元银铤不在少数。

明代中期以前，白银还不是法定的流通货币。其后随着商品经济的发展，白银大量流入中国，流通愈益广泛，成为和铜钱一样普及的金属货币。嘉靖年间（1522—1566年）政府规定大数用银，小数用铜钱，还制定了白银同铜钱的比价，白银因此具有价值尺度，取得了法定通货的地位，成为主要的流通货币。明朝后期，不仅大宗交易用银，连小买卖都使用白银，这在明朝的野史杂记、戏曲小说里有生动翔实的记载。

清朝承袭明朝的币制，仍用白银和铜钱，也是大数用银，小数用钱，白银是一种主要货币。银铜之间比价大体稳定在每两白银相当于1000文铜钱上下。

在中国货币史上，白银自汉代以来已逐渐成为货币金属。到明代时，已货币

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化，真正成为用银之国。但明朝实行的是银两制，即以金属的重量计值，属于称量货币制度，没有进入货币本位制度阶段。

长期以来，官方银库里存放的是统一成色与重量的白银铸件，如元宝、银锭。在流通领域，普遍使用的并非白银铸币，大宗交易用银锭，一般情况下以零碎的银块为主，进行贸易须经称重计量、核定成色等手续。实践中大块银锭须经切碎，以利流通，而过小的碎银则要重新铸成银锭，便于运送和保管。

中国古代不流行白银铸币的原因有很多，主因可能是：中国白银资源有限，除江西、贵州、湖南等百余处有产量不高的银矿外，只有云南蕴藏量较丰，占据国内银总产量的一半以上。唐朝采银高峰期，年产仅十万余两，至明朝也不过每年数百万两。由于产银不足，长期币制以铜为主。白银主要依靠进口，来源不稳定，官方不能保障银币供应，因而银铜兑价常变。特别是政治不稳，战乱频仍之际，一旦银价上涨，银币便被民间窖藏或改铸，导致市场流通额不足以支持银本位货币系统。所以历来只见小量铸造银币，多用于颁饷等场合，如“赏功通宝”，实际流通意义不大。

时至清代，所谓银两制，仍然处于相当原始和混乱的状态，由于全国各地衡制不统一，“两”的种类很多。大体而言，可分为官平和市平两大类。官平是由政府规定的用以衡量银两重量的标准，主要包括库平、市平、漕平及关平等。库平是康熙年间制定的政府征收租税、出纳银两所用衡量标准，一两等于37.301克。所谓市平，是官平的对称，指中国民间授受银两所通用的衡量标准。市平因地而异，如北京、天津的公码平，汉口、贵阳的估平，广东的司马平等，当时各地的通用市平有170余种。漕平是清代将漕粮改征白银时所采用的银两衡量标准。后来渐为民间采用，各地标准亦有不同，一般常冠以地名，如苏漕平、申漕平等。例如申漕平即上海漕平，其一两约合36.65克。又有关平是海关收税时出纳银两所用的衡量标准，系因中外通商之需，1858年经《中英天津条约》规定，一两等于37.7994克。

当时作为货币的白银，还有一个成色即含银纯度不一的问题。因此政府规定了一种全国性的假想标准即“纹银”，其成色为935.374‰；民间缴纳钱粮，须由银匠将散银熔铸成足银入数。清代民间使用的白银，各地所铸的宝银成色自很低直至十足或超标的都有，为此在前面冠以地名，如苏宝银、武昌宝银，以资区别。如果成色高于纹银，可按“升水”幅度冠名，如足宝、二四宝、二五宝、二六宝、二七宝等。升水是指比价上的提高。例如“二四宝”银，意为五十两重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的宝银，在流通时要升值二两四钱，等于五十二两四钱的纹银。



银元宝和银锭

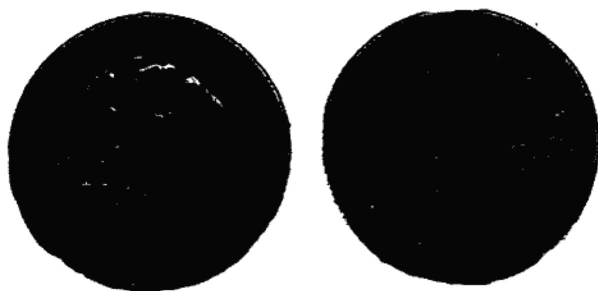
外国银币的输入，对中国货币体系形成了决定性的冲击，并最终推动中国实现了向银本位制的转变。

明清从外国输入的白银，主要是南美洲白银和日本白银。

南美洲拥有藏量极为丰富的银矿，秘鲁、墨西哥等国均开采出数量惊人的白银。16世纪中期（明嘉靖二三十年间）至18世纪中叶（清乾隆年间），世界银年产量保持在900万～1700万盎司之间。南美洲白银产量约占世界总产量的近80%。日本白银矿藏量也极大，被欧洲人誉为“银岛”。据估计，17世纪初期以前，日本白银产量约占世界的20%。正是由于与中国贸易的另一方“均无他产”，但有丰富的白银蕴藏和储备，所以“夷人悉用银钱易货，故归船自银钱外无他携来，即有货亦无几”（明张燮《东西洋考》）。中国物产丰富，却视白银为奇货。于是双方在贸易中找到了契合点，中国大量输出丝绸、陶瓷、棉布、茶叶、中药等特产，而日本、美洲等地采铸的银币因贸易顺差而源源内流。据估计明朝中后期，全球达三分之一以上的白银陆续流入中国。

明清输入中国的外国白银，多为银币形式，林林总总有数十种之多。其中主要的外国银元有“本洋”（西班牙银币，有双柱、卡罗斯三世、卡罗斯四世、费迪南七世等版别）“马剑”（荷兰所铸，因币面所铸为骑士策马执剑图，故名）“鹰洋”（俗称英洋，墨西哥所铸，币面为一苍鹰，嘴叼一条挣扎扭曲的长蛇，昂然站立于仙人掌之上。）“龙洋”（日本铸币，亦名龙番，背面刻有蟠龙纹而得名）。这些标准统一、制作精美、大小适中的外国白银铸币进入中国，就受到民间喜爱而快速流通，较之传统流通的元宝和碎银，产生了“良币逐劣币”的效应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



墨西哥鹰洋

晚清货币流通极为混乱。1904年出版的《中国新圜法案诠解》曾记载道："查中国各通商虽兴用银元，然用者式样不等。如上海、天津通用鹰洋，满洲则有俄国卢布货币之处，广州、汉口及他省有用本省总督所铸之银币，此外尚有别式银货流行各处。内地乡间用银亦罕见，大抵交易以铜币为主。查中国币制，现在以分两为准度。惟所谓分两者，各处之平色不等，故各地银两之价值，亦参差不齐。查上海、天津、北京色皆不一。"

道光以后，引进了制币机械设备，开始自铸地方银元。光绪十五年广东试铸"光绪元宝"大龙图案的机制银元以后，有了自己的国家级银币，中国的银币单位开始了从"两"向"元"的过渡。所铸的银钱，形制样式均仿自外国银元。

清宣统二年（1910年）颁行《币制条例》，正式采用银本位制，以"元"为货币单位，重量为库平七钱二分，成色90%，正名为"大清银币"。但市面上各种银元和银两仍然并用。



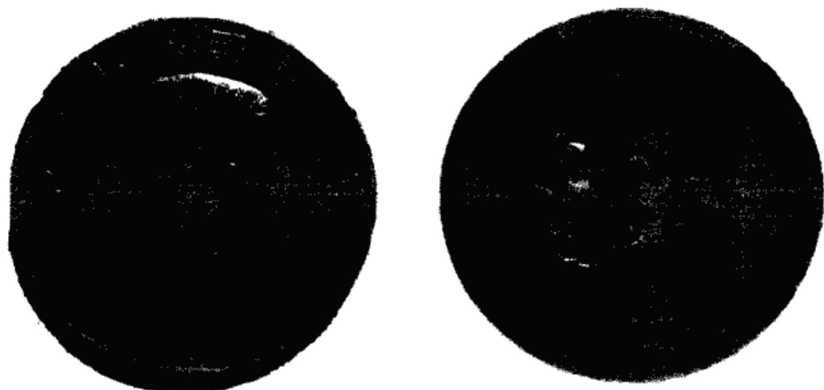
大清银币

辛亥革命后，中华民国三年（1914年），国民政府制定了《国币条例》，正式规定重量七钱二分、成色89%的银元为中国的货币单位，但各色银元和银两仍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然并用。随后政府大量收购旧币，铸造袁世凯头像银币，在全国通用，逐渐取代了清朝政府的“大清银币”“光绪元宝”等银币，这便是中国历史上发行量最大、流通最广、存世量最多的10余种“袁大头”机制银币（分别产于民国三年、八年、九年、十年等）。1933年3月8日，国民政府公布《银本位币铸造条例》，规定银本位币定名为“元”，总重26.6971克，比例为银八八、铜一二，即含纯银23.493448克。银本位币每元重量及成色与法定重量、成色相比之下公差不得过0.3%，并规定一切公私交易均用银本位币。同年4月，国民政府实行“废两改元”，发行全国统一的银币——“孙中山头像”银元。

1935年国民政府实行币制改革，宣布废止银本位制，改行相当于金汇兑本位制的国家信用法定纸币——法币政策。



民国银币

至此，中国货币领域正式转进纸币阶段，金属货币仅做辅币之用。

1948年8月19日，国民党统治区实行金圆券，旋即失败。物价飞涨，民不聊生之际，旧日银元、铜币一度卷土重来，回归流通领域，顶替形同废纸的金圆券，直至政权更迭，重开新猷。

随着新中国的诞生，人民币登临历史舞台，除西藏地区因特殊原因曾短期使用银元外，各种银元均由中国人民银行按一定比价收兑，禁止流通。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“野蛮”的胜利，进进退退的西方货币

在西方的希腊，荷马史诗《伊利亚特》中提及，战士的甲胄、胜利者的奖品都是用牛来标价的。其第七卷有在港口进行实物交换的记载：“从兰诺斯岛来了一大批载着酒的船队……其他的希腊人急忙前去购买，有的用黄铜，有的用发光的铁，有的用兽皮、牲畜或奴隶。”在同一史诗里，详细记述了英雄阿基勒斯（Achilles）颁发给竞技会上角逐者的奖品：冠军获得一名价值4头牛的多才多艺女奴，以及一尊三足大鼎。可见荷马时代（公元前11—前9世纪）贸易活动已经相当普遍，但金属货币犹未流行，还处在以物易物的阶段。

公元前8世纪到前6世纪，希腊大规模的殖民运动带动了商业贸易的蓬勃发展，公元前7世纪出现金属货币。最早的希腊古币可能是从小亚细亚吕底亚王国（Lydia，今土耳其境内）引进而来。不久，诸如雅典、科林斯这样的一些工商业领先的希腊城邦都有了自己的铸币。当时货币的质地是多种多样的，有金、银、青铜、铁、锡、镀金（铅面镀金）、琥珀金（金银合金）等。最初的货币多为仿形品，例如雅典早期使用的银币是形如烤肉用的叉子或签子。到公元前6世纪中期以后，希腊人掌握了铸造双面凸形图案的工艺。

古希腊货币以白银为主，但含银成色参差不齐，因而市场价值各异。其中雅典的货币以98.5%的高纯度赢得了各城邦的信任，并广泛流通。雅典的优质白银产自阿迪卡（Attica）半岛的劳里因银矿。公元前413年，斯巴达人进攻阿迪卡，放走了2000名矿工奴隶，致使生产陷于瘫痪，雅典出现财政危机。在铸造铜币和镀银铜币的同时，被迫动用奉献给神祇的金块改铸金币，这种情况持续了相当一段时间。

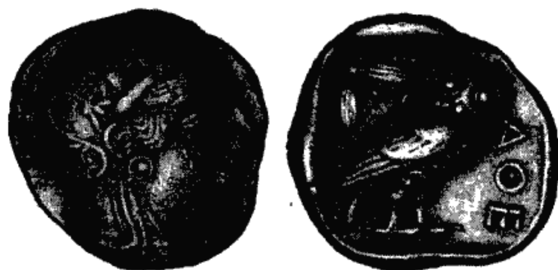
城邦时代的希腊，诸国林立，较大的城邦在其势力范围内实行着自己的币制，造成了希腊币制的复杂化。

古希腊主要货币是雅典发行的银币德拉克玛（Drachma，重约4.37克）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

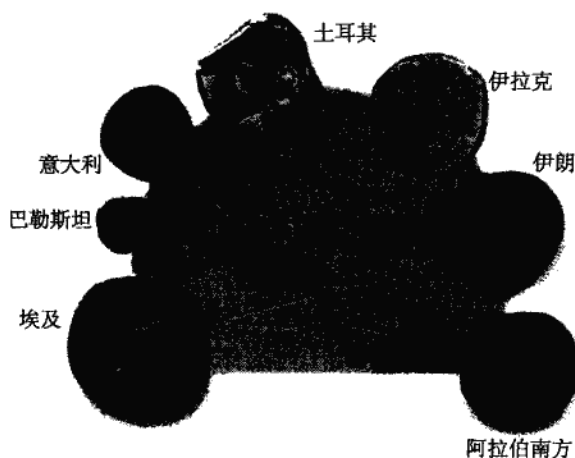
为避免交易时按照货币的品质和重量来估计价值的烦琐，雅典铸造的德拉克玛银币，在币面打上某种印记，标明成色和重量，相当于产生了具国家政权与法律权威性的标准化币制，有助于币值稳定和货币信用。德拉克玛不仅流行于多个希腊城邦和国家，还成了地中海区域以至更大范围内通用通兑的银币。德拉克玛这个币名一直沿用不衰，1832年被定为希腊的法定货币名称，直至2002年1月1日为欧元取代。

下图为公元前525年雅典出现的德拉克玛银币，正面是雅典女神，背面为护鸟猫头鹰图案。由于这种货币流通广泛，“带猫头鹰去雅典”成了当时地中海各国间通行的俗语。



雅典发行的德拉克玛银币

雅典是古希腊最富裕的城邦，贸易版图遍及南欧、北非、西亚各地，当地的银币也随之四处流传。上述德拉克玛银币影响深广，猫头鹰的图样极受欢迎，不少国家纷纷仿效，通过下图可见其盛况一斑。



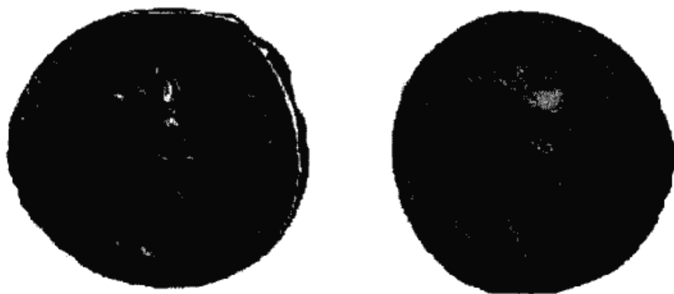
猫头鹰图案货币广泛流行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗马兴起后，希腊城邦一个个被吞并，到公元前146年，整个希腊归于罗马统治。征服者起初还允许雅典和少数其他城市继续使用它自己的铸币，但到公元前30年罗马帝国正式形成后，辉煌一时的希腊铸币伟业终于走进了历史。值得庆幸的是，罗马是希腊文化的很好继承者，希腊几乎一切重要成就都被罗马人接受了。甚至在罗马的货币上，可以看到像希腊制式那样，一面是罗马统治者的形象，另一面则是对古希腊纹饰的直接复制。

罗马的货币体系经历了牛羊实物，铜块和铜条代币制，银、铜混合币制的漫长发展，最终确立了以银币为主的银本位（Silver Standard）制。货币图案也从简单的动物形象发展为众多的神明、政治人物和政治事件等，甚至一些贵族妇女的形象也出现在钱币上。这个过程也是一部罗马从一个封闭的小村落发展成为地跨欧、亚、非三洲的大帝国的历史见证。

罗马元老院有权发行各种钱币，各个行省有权发行银币和铜币，而自治城市只能发行铜币。罗马主要银币的单位是第纳尔（Denarius），现今东欧和中东一些国家所用的货币单位就是从此词演化而来。



罗马第纳尔银币

由于罗马国势衰落，银源不足，财政困难，250年，罗马铸币含银量下降到了40%，导致了严重的通货膨胀。270年，罗马硬币银含量降到了只有4%。之后，罗马政府力图改革币制来对付通货膨胀，但成效不彰。

313年，罗马君士坦丁大帝接纳基督教为官方信仰，并取缔其他宗教，随后没收了几个世纪以来全国异教徒寺庙积累的巨大财富，得以使用大量贵金属取代先前的劣质硬币。但是帝国仍然继续生产劣币在民间流通，通货膨胀难以抑止。

324年，罗马帝国君士坦丁大帝迁都伊斯坦布尔（拜占庭），改名君士坦丁堡。395年，帝国分裂为东罗马和西罗马。476年，饱受匈奴打击的西罗马帝国终

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于在奴隶起义和蛮族西侵下灭亡了。

西罗马帝国解体之后，西欧成立了一大批“蛮族”国家，进入了一个社会发展水平倒退的时期，商品贸易回到了物物交换的时代，直到7世纪初，才重新开始铸造硬币。790年，法国查理曼大帝（Charlemagne或Charles the Great，742—814年；或称伟大的“野蛮人”查理曼）推行钱币改革，才重建了货币体系。

西欧本来短缺白银，15世纪前后，大量进口包括奢侈品在内的物资，对东方贸易长期表现为逆差，耗用贵金属货币过多，因此出现了严重的贵金属荒和货币荒。1492年哥伦布发现美洲后，不仅从印第安人那儿获得了白银，接着在秘鲁、墨西哥、玻利维亚等殖民地也发现了巨大矿藏。美洲白银大量流入西欧，极大地增强了宗主国的金银铸币实力，支持了西欧数百年重商主义时代的白银需求。

随着社会进步和商贸扩展的需要，特别是工业革命后世界市场的形成与发展，依靠自然资源制成的金属货币，无论从来源和操作上，都越来越难满足大规模流通的需要，于是纸质信用货币在全球范围逐渐流行了起来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

纸币一声炮响，崩溃就从未停止过

财政困难和政治腐败，致使第九界“会子”以后，陷于失控状态，币值每况愈下。至淳佑7年（1247），“会子”极度恶性膨胀，致使造新换旧制度无以为继。十七界“会子”每缗尚值铜钱300文，十八界每缗只能兑192文。南宋末年，200贯面值的“会子”甚至买不到一双草鞋。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“交子”名声久远，终于贪婪

纸币的出现，是货币的飞跃性重大进步，在经济史上具有划时代的意义。

中国纸币的渊源，可以上溯到汉武帝时的“白鹿皮币”和唐宪宗时的“飞钱”。

汉武帝时因长年征战，国库空虚，为解决财政困难，曾铸行次品“三铢钱”和“白钱”（用廉价的锡和铅等铸成的合金币）。同时在元狩四年（公元前119年）发行过“白鹿皮币”。是时禁苑多鹿，利用宫中收集的白鹿皮做币材，制成一尺见方、绣文装饰的“白鹿皮币”；规定诸侯觐见时须向天子购买这种皮币作为进献玉璧的垫衬，定值40万钱，远超皮币的实际价值，因为反对声高，旋即废止。这种皮币没有进入流通领域，并非真正意义上的货币，可算是纸币之滥觞吧。

“飞钱”亦称“飞子”或“便换”，出现于唐代中期的宪宗（805—820年在位）年间，当时商业繁盛，外出经商携带大量铜钱诸多不便。商人可到各道驻京的进奏院（各地区的藩镇节度使为加强与中央政府的联络，在首都长安设立的办事机构）付款换取一种凭证（文牒），载有去往地点和钱币数额，然后持此到异地提款购货，此凭证即称“飞钱 ”。进奏院的这种业务收费不赀，元和七年（812年）时，每千钱“便换”汇费高达百文。

另一种“飞钱”系由民间“邸店遍海内”的一些私商经营。他们向不便携款远行的商人发放票据，利用总店与设在各地邸店之间的联系，商人可凭此“轻装趋四方，合券乃取之”（所开联号票券核对无误）。这些私商相当于日后在国内外开设的钱庄的前身。

私商起先不收汇费，但因交通不畅，路途遥远，“飞钱”合券付款往往需时一两个月，实际上可由此获取利息收益。

“飞钱”本是一种汇兑凭证，不介入流通，并非真正意义上的纸币，但其后有些买“飞子”者不复支钱，转相授受，成为一种变相的通用货币。这可能是宋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元纸币产生的直接渊源了。

《宋史·食货志》有“交子之法，盖有取于唐之飞钱”（第一百三十四会子条）的说法。

北宋时期四川成都首倡的“交子”，是真正纸币的开端。

北宋时，全国货币没有统一。由于铜材不足，各地区货币多有铜铁钱混用或专用铁钱的，互不通用，而且禁止货币外流。

宋代商品经济比较发达，需要足够流通货币。当时铜钱短缺，难以满足需要。例如四川是盐、茶、丝绸的重要产地，交易十分繁忙，不得已而通行铁钱。铁钱值低量重，使用极为不便。据载，“小钱每十贯重六十五斤，折大钱重十二斤，街市买卖，至三五贯文，即难于以携持。”（李攸：《宋朝事实》）当时在四川买一匹罗（丝织品），要付130斤重的铁钱；买一匹布需铁钱两万，重约500斤，要用车载。因此客观上非常需要开发一种轻便的货币。

尤有甚者，宋朝经常遭受辽、夏、金等攻袭，军费和赔款开支浩大。使用纸币既便于异地交易，并防止铜铁钱流失，又有利于弥补财政赤字。

北宋时期的印刷工艺技术成熟，恰能满足携带方便而又能大量复制的要求。于是纸币——“交子”应运而生。

“交子”起初由私人富商自由发行。北宋初期，宋真宗（997—1022年）时四川成都有商家印制发行了代替铁钱的凭证——“交子”，充当了专为携带巨款的商人经营现钱保管业务的“交子铺户”。存款人付给铺户现金，铺户把存放现金的数额填写在楮纸（楮是一种落叶乔木，树皮是制造优质纸张的原料，桑皮纸和宣纸均属楮纸）制作的专用卷面上，再交还存款人；存款人凭此可在异地提取现金，铺户收取每贯（一千文）30文即3%的酬金。这种专用楮纸券称为“交子”，当时只是一种存款和取款的代金券凭证，而非货币。

“交子”可以随到变现，避免了携带铸币的麻烦；“交子”楮纸券印制精致复杂，有店号和发行人的印章、暗记和亲笔画押，套色间错，难以伪造。经营铺户多能恪守信用，所以很快建立了信誉，使用日益广泛。人们可用随时能够变现的“交子”支付货款，特别是大额交易更觉方便，于是“交子”逐渐发挥起了货币的功能。

随着这种货币功能的发挥，交子铺户发现，动用部分存款以扩大放贷能力，不至于危及“交子”信誉。于是印刷发行统一格式和面额的“交子”，作为一种新的流通手段推向市场，这种“交子”就是代表了铸币的信用纸币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此时的“交子”只是民间发行的“私交”，尚未取得政府认可，交子铺户并非一律恪守信用。有些不良铺户会滥发“交子”，欺诈赖账，敛钱卷逃，使所发“交子”无法兑现，激起事端，引发诉讼。因此，景德年间（1004—1007年），益州知州张泳对交子铺户进行整顿，剔除不法之徒，专由核准的富商经营。至此“交子”的发行始得地方官府认可。

宋仁宗天圣元年（1023年），“交子”从民间商业信用凭证转进为官方法定货币。官府在成都设益州交子务，由京朝官监管主持“交子”发行，并“置抄纸院，以革伪造之弊”，严禁民间私造。这是中国最早由中央政府主持发行的纸币——“官交子”，它比西方国家发行纸币要早六七百年，是世界上公认发行最早的官方纸币。

“官交子”发行额有限制，设置金属铸币准备金（钞本），规定分界（分期）发行。起先规定每界三年（实足二年），以新换旧。首界交子发行1256340贯，以四川铁钱36万贯为准备金，准备金率为28%，交子与钞本间约7成的差额，便是政府收获的铸币税了。“官交子”的流通范围最初基本上限于四川境内，其后逐步扩大到了其他地区。

神宗时，放宽规定，一次印行的“交子”可连用两界，相当于发行额增长一倍，“交子”开始贬值。哲宗时，由于无限制地增印，“交子”严重贬值。

宋徽宗大观元年（1107年），朝廷改“交子”为“钱引”，以代替贬值的“交子”。“钱引”以缗为单位（每缗合一千文），纸张、印刷、图画和印鉴都较精良，但不置准备金（钞本），不许兑换铸币，而且随意增发，因此不久价值大跌。到南宋嘉定时期，每缗只值现钱一百文。

自宋仁宗时官办“交子”算起，到南宋亡国的250多年里，先后在北宋发行了“交子”“钱引”“小钞”和地区性的“两淮交子”，在南宋发行了“会子”“银会子”“关子”“公据”以及地区性的“湖北会子”等多种纸币。其中流通时间最长的是北宋的“交子”，发行量最大的则是南宋的“会子”。

据说，著名的传世北宋“交子”钞版已被日本人收藏。可靠的“交子”样本至今尚无发现。

南宋经济倚重海外贸易，钱币大量流失海外，致使纸币使用更加普遍。

南宋初年，发行过一种代替白银流通的“银会子”，以钱为单位，面额分为1钱和半钱两种，每年换发一次，这是中国历史上最早的银本位制纸币，但只限

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于局部地区使用，没有在全国流通。

南宋主要的纸币是“会子”。“会子”首先起于民间，1160年临安府知府钱端礼改由政府出面发行“会子”，随后推广至全国范围发行。起初“会子”由临安府印造，以10万缗铜钱作为发行准备金，“会子”与铜钱的比价保持在每缗值770文左右。

“会子”发行之始，宋孝宗曾对大臣说过，“朕以‘会子’之故，几乎十年睡不着”（洪迈《容斋三笔》卷十四）。可见当时朝廷对发行纸币之谨慎和重视。



南宋纸币“会子”

乾道四年（1168年），为了保障币值坚挺，防止伪钞流通，政府改革发行制度，议定立界限（期限）额发行“会子”，期满回收。“三年立为一界，界以一千万缗为额”（《宋史·食货志》卷181）。

南宋面对强敌金国与蒙古夹击，长期战乱致使国库空虚，财政窘迫。政府最方便的对策，除了增加税收外，就是加大纸币流通量。淳熙三年（1176年），户部令三界、四界会子各展期3年，以后，乃至展期10年、20年之多者，新旧会子同时流通，加剧了流通货币的膨胀。

淳熙四年（1177年）第四界开始，发行准备金不再增加。随着纸币发行额的迅猛增长，钞本越来越显得微不足道。到了12世纪60年代，钞本仅为六十分之一，最终索性就无钞本发行了。

财政困难和政治腐败，致使第九界“会子”以后，陷于失控状态，币值每况愈下。至淳祐七年（1247年），“会子”极度恶性膨胀，致使造新换旧制度无以为继。十七界“会子”每缗尚值铜钱300文，十八界每缗只能兑192文。南宋末年，200贯面值的“会子”甚至买不到一双草鞋。

南宋度宗（1265—1274年）咸淳初年，采用佞臣贾似道建议，废“会子”而发行新纸币“关子”，号称“金银关子”。一面增加楮币的流通量，一面下诏“严申减落之禁”，好比自欺欺人，根本不能挽回信用。结果是“‘关子’行，物价顿踊”（《宋季三朝政要》），通货膨胀达到了南宋最高峰。南宋的国运也走到了尽头。不数年，元兵南下，“会子”“关子”便与宋偕亡。

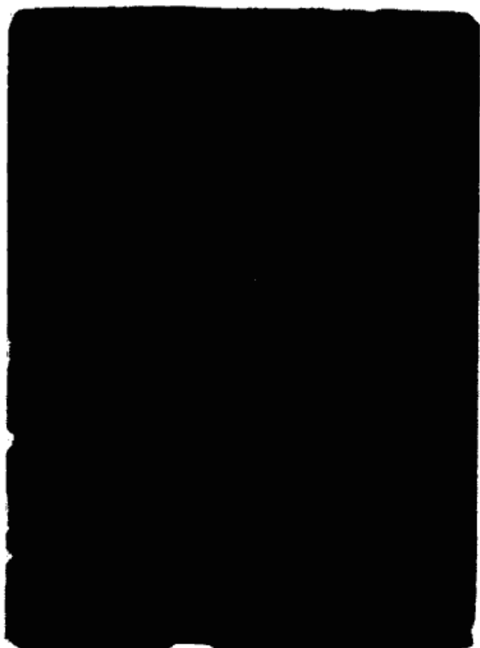
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

帝国如风，“元宝钞”大起大落

元朝（1279—1368年）延续和发展了宋代的纸币制度，以纸币为主要通货，是中国古代史上纸币流通最为通行的全盛时期，管理制度也有了重大改进。

元朝版图辽阔，诸汗国横贯欧亚。国家发行的纸币，携之可“北逾阳山，西极流沙，东尽辽东，南越海表”，非常便捷。

意大利旅行家马可·波罗（Marco Polo，1254—1324年）在1275—1292年两度游历中国。他在1298年发表的游记中惊奇地说：“纸币流通于大汗所属领域的各个地方，没有人敢冒着生命危险拒绝使用……用这些纸币，可以买卖任何东西，可以换取金条。”“可以确凿断言，大汗对财富的支配权，比任何君主都来得广泛。”他向欧洲和世界详细介绍了中国的纸币印制工艺和发行流通情况。美国当代学者劳伯特·坦普尔（Robert G. Temple）在他的《中国英才》（The Genius of China）中如是说：“最早的欧洲纸币是受中国的影响，在1661年由瑞典发行。”



中统元宝交钞

由于南宋殷鉴不远，蒙元王朝特别制定了详尽的信用货币法规《至元宝钞通行条例》。设立“钞券提举司”垄断货币发行；拨足丝和银为钞本来维持纸币信用；允许民间以银向政府储备库换钞或以钞向政府兑银，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同时严禁私自买卖金银；对于伪造纸币，以伪造的数量、规模来定罪轻重，从受刑时间、罚没财产数量直至死刑都有明细规定；所有钞券均可完税纳粮；明令白银和铜钱退出流通，确立交钞的法偿地位。如此定制，可谓世界史上首创银本位纸币制度。

元世祖中统元年（1260年）印发“中统交钞”和“中统元宝交钞”，至元二十四年（1287年）印发“至元通行宝钞”，元武宗至大二年（1309年）曾发行“至大银钞”。

元世祖于至元十三年（1276年）收兑江南当时流通的南宋纸币即“关子”“会子”，禁用铜钱。“中统交钞”则由木版印刷改为铜版印刷。这样，全国的纸币就统一了。

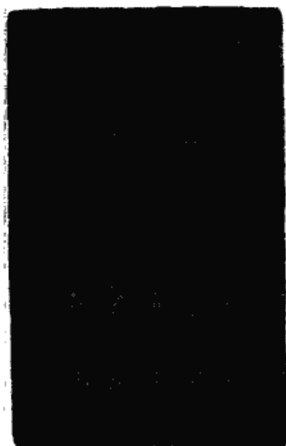
遗憾的是好景不长，元朝早熟的信用纸币制度，因为社会政治经济条件的局限性而悲剧性地走向了反面。那个依靠爆发性武力而起，但如风而逝的庞大帝国，不存在起码的权力制衡机制，也无力形成一个支持发展先进生产力的社会大环境，即便订了个好制度，也没有可靠履行的保障。日趋腐化的蒙元皇室，受到巨大短期收益的诱惑和面对连年对外用兵造成的财政压力，很快就自坏成法，超发纸币，失信于民。短短二十年后，宝钞便贬为原值的十分之一。之后，政府进一步滥发宝钞，元末米价竟比元初上涨六七万倍。

元末群雄并起，各自为政，并自铸货币，俨然一朝之政，但这些政权货币都是昙花一现，不久均为大明敉平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拿着强权当信用，谁都逃不掉纸币崩盘

明朝建立之初，太祖朱元璋深明元朝倾覆的基本原因之一在于币制崩坏，但出于缓解财政压力、强化中央集权、置贵金属于政府掌控之中、降低交易成本等考虑，明廷仍决定采行纸币为主、铜钱为辅的货币制度。洪武八年（1375年）立钞法，颁行“大明通行宝钞”，这是有明一代印发的唯一钞票。票幅面积为338 × 220毫米，是中国和世界上迄今为止票幅最大的纸币。



大明通行宝钞

“大明通行宝钞”的发行，与宋元纸币不同，完全违背了信用准则，不设发行准备，又不分界（期）发行，是长期全面流通但无储备担保的“信用纸币”。而且只出不进，亦即一方面发钞支付军饷和政府采购以及单向兑入金银，另一方面收取租税时却不收宝钞只要白银或搭收少量宝钞。如此行事，纵有严刑酷法和种种补救措施，随着发行量无限扩大，不久就开始膨胀贬值，沦为“无信用的信用货币”。不及百年，其值仅为最初的千分之二三，民间视同废纸，宝钞流通名存实亡。到了嘉靖元年（1522年），明廷规定入库一律为金银，无异于宣判了宝钞的死刑，回归贵金属货币制。

从无信用的“信用货币”制回归贵金属货币制，不失为明智之举，可以约束政府任意印发纸币的权力，切断通向恶性通货膨胀之路，为市场带来相对稳定的预期，借以鼓励投资与贸易，有利于晚明的经济繁荣。但本国产银很少，通货数量严重依赖于不稳定的海外进口，中央政府仍然非常缺乏对货币和信用的控制能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明末强敌当前，天灾人祸，社会动荡，辽东等战局日渐恶化，社会生产力直线下滑，税收却不断加大，人们对于国家民族前途信心黯淡，货币持有人（白银所有者）越来越倾向于窖藏白银作为自保的储备。上至达官贵人下至中小地主竞相搜刮积银，付之窖藏。社会性大量货币沉积，势必催生通货紧缩。

崇祯十二年（1639年）夏天，日本德川幕府实行锁国政策，限制日本人进行海外贸易，并为根绝天主教，终止了来自澳门的葡萄牙商人的贸易。入秋，华人和西班牙人在马尼拉发生暴力冲突，西班牙在菲律宾屠杀2万多名中国人，切断了美洲白银流向中国的通途。这两条以丝绸、瓷器和茶叶换取白银之主要商路，一旦突然受阻，进一步导致通货紧缩、银贵物贱，迅即诱发了一场全面经济危机，和天灾、人祸、内乱和外敌一道，摧枯拉朽般地埋葬了朱明王朝。

在李自成抄掠北京城时出现了如此奇观：平民饿殍遍野，军费左支右绌，官兵无饷养家，崇祯皇帝穿着破龙袍，而仅在北京官宦家里，就抄出了至少3700万两白银。

宋、元、明三代和金朝都用纸币，都不能有效控制其发行数量，造成了巨大的社会灾难。除了明朝主动废弃纸币，掉头转向仍告失败，加速了王朝末日来临，宋、金、元三朝的灭亡都同纸币高度通货膨胀有重要关联。

清政府面对前朝惨痛教训，经再三权衡，决定禁行纸币，全面承袭了类似于明朝嘉靖年间实行的银两制度，维持着原始的金属秤量货币体制，即以金属币材本身的重量、成色及价值为基础来确定的交易媒介和储藏手段。和信用纸币相比，“确实是中国的倒退”（《十六世纪明代中国之财政与税收》黄仁宇著，三联书店2001年版），但也是无奈的倒退。

直到咸丰三年（1853年），太平军直捣南京，国本动摇之际，清政府发行“大清宝钞”和“户部官票”，以图“济银之不足”，挽救面临的严重财政危机。但发行的票据并无本金，不能兑换有价值的金属货币。尽管硬性规定“银票即是实银，钱钞即是制钱”，政府各种支出和税收中搭收一半银票，但没有储备保障，加之投放过多过骤，印刷技术落后（较宋元无甚长进），纸币防伪较差，各地不予认真执行，甚至有外商在民间低价收购充抵关税，使钞票迅速贬值，加速通货膨胀，成为一大社会累赘。10年后，即同治元年（1862年）就停止使用。当时人们习惯将宝钞官票合称为“钞票”，这个称呼却一直沿用了下来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大清朝在国际"货币战争"中的失败

无论是使用金属货币还是纸币，中国都占了世界头筹。周景王二十一年（公元前524年），大臣单穆公提出的"子母相权论"，也是公认的最早见诸文字的货币理论。

然而，中国社会在汉代以后，陷于滞进状态，正如孙中山先生所言："中国由草昧初开之世以至于今，可分为两个时期：周以前为一进步时期，周以后为一退步时期。"

西汉武帝"罢黜百家，独尊儒术"，实际上是将孔子学说篡改为愚民伪儒思想，变成一种非常有利于专制君主体制稳定运行的"政教合一"型社会控制论。中国就此开始了借崇儒为名的漫漫两千年政治专制、精神黑暗时期。特别是冒称"后儒"的宋明理学行世后，南宋以至明清之世每况愈下，人的自我意识、创新精神竟成绝响，几乎阻断了中国社会发展进步的一切通途。虚有其表、腐朽落后的天朝大国，一旦与蓬勃发展的西方碰撞，顿然一触即溃。鸦片战争后，天国沦为列强俎上鱼肉。

中国古代货币制度，除了失败的元朝银本位纸币外，不存在什么明确的本位制度，也没有主币副币之分，往往金、银、铜，以及纸币（有时偶用谷、帛）同时不同程度地行使货币的职能，只不过在不同的历史时期各有侧重而已。

中国发明了造纸术和印刷术，也是最早使用纸币的国家。北宋的"交子"为世界历史学家公认为第一个官方主办的真正纸币，有发行准备（钞本）、更新周期、防伪措施等一系列保障制度。但北宋和后来南宋继行的一系列纸币体制都因信用扫地而一一失败了。

元朝强势全面推行银本位纸币体制，尽管制度规范详备，也因信用丧失，恶性溃败有过于前宋。明朝曾雄心勃勃地实施无发行准备的纸币，不久几成废纸，半途而废。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

清政府不仅无力经营自己的纸币，连传统的金属货币体制也一直抱残守缺，停留在成色、规格混乱的银两交易，以及两千年不变的“天圆地方”通宝制铜钱水平上。结果是，外国银行的强势货币，包括优良银币和新潮纸币攻占了市场，“中国的币制”成了“错出而无统”，“任何一个重要的国家里所仅见的最坏的制度”（《1927—1937年中国财政财政经济情况》，杨格著，陈泽宪等译：中国社会科学出版社1981年版）。

中国古代无论实行过渡性的“兑换凭证或代用券”，或是无本金的地道信用纸币，都一而再、再而三地失败了。我们应该看到，停滞不进的社会发展水平是其不成正果的决定性因素。

英国学者、中国科技史研究权威李约瑟（1900—1995年）博士在《中国科学技术史》中，以大量史料论证：中国在公元前3世纪到13世纪之间保持着一个西方望尘莫及的科技知识水平，直至15世纪还处于世界领先地位。然而他在书中提出了著名的“李约瑟难题”：“如果我的中国朋友们在智力上和我们完全一样，那为什么像伽利略、托里切利、斯蒂文、牛顿这样的伟大人物都是欧洲人，而不是中国人或印度人呢？为什么近代科学和科学革命只产生在欧洲呢？……为什么直到中世纪中国还比欧洲先进，后来却会让欧洲人着了先鞭呢？怎么会产生这样的转变呢？尽管中国古代对人类科技发展做出了很多重要贡献，但为什么科学和工业革命没有在近代的中国发生？”

在信用货币领域，我们同样可以发问：为什么中国得其先机，却难以为继，不成正果？

自从西汉武帝（公元前157—前87年）垄断盐铁、创轻商、贱商、反商政策以来，中国社会商贸繁荣的景象，大多断断续续地出现在政局混乱、监管松弛、民间活动自由度较大的“非常时期”。一旦大局已定，皇权巩固，就容不得“资本主义”发芽抽枝了。

关于中国历史上早有“资本主义萌芽”的说法很多，出现了“战国说”“西汉说”“唐代说”“宋代说”“元代说”“明代说”“清代说”等种种“萌芽说”，前后竟然相差两千多年。其实无论哪一代，都从未存在过发展资本主义的土壤和气候，只是牵强附会一时商业活动活跃的暂态表象而已。这种暂态往往出现在皇朝无力顾及的那个时间间隙，特别是皇权衰败即将崩溃的改朝换代之际，一旦新朝建立，旋即重复抑制民间商业自由的传统政策，而且常常变本加厉。

君主政权不惜国家民族付出天价坚持反商的深层原因，当出自确保特权统治

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地位永世其昌的自私动机，唯恐经商致富的独立人格和民间积聚财力构成对于绝对权力的威胁和挑战。同时，朝廷垄断下的官商，可以将最大的商业利益归于皇家以及贵族官僚统治集团，以满足其穷奢极侈的需要。

300年前黄宗羲说得明白："使天下之人不能自私，不敢自利。"从而"以天下之利尽归于己"（《明夷待访录·原君篇》）。

因此，中国古代社会实际上不存在对于纸质信用通货的强烈而持续的需求，既没有银行金融业配套，造纸和印刷技术也不见长进。朝廷发行纸币的动因往往来自巨额"铸币税"的诱惑，动不动滥发纸币生财，把财政亏空直接转嫁到社会大众身上，好比饮鸩止渴，屡试屡爽。而古代封建中国式政教合一型的无制衡绝对权力专制统治体制，一旦在绝对腐化的不归路上迅跑起来，必然导致信用破产和币制失败，并且反过来成为皇朝垮台的催命剂。

对照西欧后来居上的荆棘路，可见只有商品经济发达到了相当于资本主义勃兴的历史时期，金融管理和科技水平足以配套，决策层"权力制衡"机制成形，信用货币方得站住脚跟，生根发芽。

新兴资本主义列强掌握了空前强大的技术手段，积聚了规模无比庞大的财富，拥有划时代的军事打击力量。18世纪中叶，相当于清朝乾隆年间，以英国为主导，借助商贸扩展和军事实力推动的第一次经济全球化运动轰然而起。颟顸自闭的大清帝国浑然不觉，丝毫没有意识到一场人类世界空前大变局已然到来。当东西方终于碰撞，大清国被迫打开国门，被动因应时，处处显得不堪一击。中国因循千载，陈旧、落后、混乱的银两体系或是屡试屡败的纸币体系，在国际金融大博弈中，水准悬殊，极不对称，无疑落为大输家了。

鸦片战争后，清廷被动展开对外贸易，外商以大量银元换取巨额中国物质财富的同时，列强凭借特权，纷纷在中国设立租界，开办银行，发行纸币，直接操控中国经济命脉。外国银行在中国境内发行的纸币可分两种：一种是用中国货币单位，如汇丰、德华和花旗等银行，按中国货币单位发行了不同面额的银元票和银两票，在长江流域颇为流行；另一种是用外国货币单位，如帝俄在中国东北所发行的卢布票，日本于日俄战争时在中国东北所强制实行的军用票、日本横滨正金银行发行的金票，以及英国汇丰银行在中国华南地区所发行的港币等等。据统计，当时外国银元、外国银行在华发行的纸币和周边国家的纸币约达全国流通货币总量的30%。

随着中国主权的不断丧失，本国货币得不到政府的有力保护，于是中外、新旧、官私各种货币在不同的经济层面自由流通。中国货币在"自由竞争"中处于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

劣势，金融的主动权逐渐向外方转移，更加恶化了中国的金融环境，致使清朝后期“圜法紊乱、匪夷朝夕”。外国人士在对中国货币状况进行考察后，无怪乎认为“币制之坏，至中国而极”。

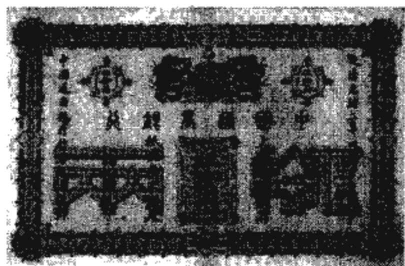
光绪年间，朝野人士纷纷认识到了西方币制的优越性以及中国币制改革的迫切性，以为：“中国不自印钞票，自铸银币，乃使西人以数寸花纹之券抵盈千累万之金，以低潮九成之银易库纹十成之价。”呼吁：“自办银行”“仿造西法办理”“明以收回权利，暗以便益民生”。

时任大清铁路总公司督办大臣的一代“商父”盛宣怀，在主持洋务的经历中认识到创办银行改革货币的重要性。甲午战争后的1896年（光绪二十二年），他向清廷呈请设立中国通商银行，奏折称“英、法、德、俄、日本之银行乃推行来华，攘我大利”，建议设立银行“以通华商之气脉，杜洋商之挟持，使华行多获一分之利，即从洋行收回一分之权”。

经光绪帝照准，次年夏历四月二十六日（1897年5月27日），中国通商银行正式开业，总行设址上海外滩黄浦路7号，另在北京、广州等地设立分行，标志着中国近代新式金融企业——银行业的诞生。

中国的新式纸币，初现于清光绪二十一年（1895年）的银元票，系由北洋铁轨官路总局发行的“英洋票”（在筑路沿线的工地及城乡使用）和台湾反割台军民使用的台南官银票先后分别发行。

中国通商银行成立后，作为本国最早的银行，翌年（1898年）起开始发行纸币，实为一种银两兑换券，由英国伦敦一家公司印制。从此中国才有了本国银行发行的全国性现代形态纸币。中国通商银行的纸币发行权延续了40年，直至1935年实行“法币政策”时才被取消。



清末中国通商银行发行首版可兑换银两的纸币

清代末年虽然加紧展开了政治经济文化等领域的现代化改革，但时不我予，已经来不及挽狂澜于既倒。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“法币”土崩瓦解，“金圆券”臭名昭著

辛亥革命推翻了清朝统治，1912年创立了中华民国。北洋政府于1914年2月颁布《国币条例》，确定实行银本位，以银元为中华民国国币。1917年全国财政会议通过《推行国币办法》，规定财政税收机关不得收受外币。地方政府也有积极响应限禁外钞之举；1924年，广东国民政府颁布首个禁用外币法令《行使外币取缔条例》。

1928年国民政府北伐统一中国后，随即施行货币改革，以官股入股中国银行及交通银行，控股成为完全国有（原是半官办银行），加上原有的中央银行，政府基本上控制了中国的银行业。

1929年，美国陷于经济大萧条。罗斯福政府为示好国内产银州，并刺激产银国的购买力倾销其过剩商品，摆脱经济危机，于1934年6月实施“购银法案”，规定由财政部在世界市场上高价大量收购白银，直到白银占美国国家货币储备四分之一，或白银市场价达到每盎司1.29美元（当时纽约市场银价为每盎司0.45美元）为止，顿时引起国际银价高涨。

中国当时为第三大银本位国家。此举等于强行成倍地提高了中国货币汇率，即时引发白银迅猛外流，利率急速上升，通货收缩，出口锐减，部分银行钱庄倒闭，银本位币制无法持续。于是货币改革成为挽救国家经济免于崩溃的当务之急。

1935年11月，国民政府实行币制改革，终结白银的通货地位，规定由中央银行、中国银行、交通银行（后加中国农民银行）发行纸币为法定货币，简称“法币”。禁止银元流通，并将白银收为国有。

法币的发行，结束了中国近五百年来的银本位制。规定限期收回其他纸币，一切公私款项收付，概以法币为限，不得使用金银及其钱币。法币没有规定含金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银含量，初期与英镑挂钩，以对英镑的汇率来表示法币的价值，可在指定银行无限兑换。1936年国民政府与美国协定，由中国向美国出售白银，换取美元作为法币发行的外汇储备，法币改为与英镑及美元双挂钩，相当于加入了“美元集团”的所谓“金汇兑本位制”。

政府控制通货发行权，以国家信用为保证，由国家银行统一发行信用纸币——法币，货币不再与价格波动的贵金属直接脱钩，并将白银等“硬通货”集中管理，是当时国家金融体制现代化一大进步性改革。法币改革对于抗战时期维系艰难的财政于不堕，可谓功不可没。



中华民国法币

1937年“抗战”爆发，日本为破坏中国后方经济，在日占区逼迫商家将流通资金日元化，以伪币低价收兑法币，或以走私物资从黑市套得法币，甚至仿制大量法币，送往上海与香港套购大批战时物资，并从金融市场兑取国民政府的外汇。国民政府从英国和美国分别获得逾1000万英镑和5000万美元的贷款，但仍无力支持法币汇价。1940年起，不得不取消无限制外汇买卖，于是法币的价值开始下跌。

1937年抗战爆发前，法币的总发行量不超过14亿元。抗战期间，财政支出急剧增加，法币大量增发，抗战胜利时，法币面额总值已达5569亿元，比战前增加近400倍。1946年后，国民党政府为支付内战军费，法币发行量加速增长，1948年8月总值升至604兆元，3年间增幅逾1 000倍，造成了恶性通货膨胀。由于纸钞

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过度贬值，广东竟有家造纸厂，收购800箱面值100至2000元的法币，当作造纸原料。

国民党政府面临内战军费开支日益扩大、财政严重入不敷出、法币土崩瓦解的经济危机，为图扭转残局，1948年8月19日，发布《财政经济紧急处分令》，宣布进行币制改革，规定以黄金为本位，发行金圆券取代法币。当时200元金圆券可兑1两黄金，4元金圆券兑1美元。

在引言中已经概述过臭名昭著、快速贬值的金圆券造成的灾难。

1949年5月底，一石大米的价格达到4亿多金圆券，一般买卖常须以大捆钞票进行。实际上从4月份起，各地市场及国营铁路、邮政、电业、交通运输、税务等部门普遍使用银元、外币、铜元以及米、棉布等实物，纷纷拒用金圆券。甚至“连军队也不要金圆券了”。

金圆券发行10个月后，1949年7月3日，在广州的国民政府宣告停止发行，成为世界上最短命的货币。同时宣布改用银本位币制，发行银圆券。金圆券以5亿元折合为银圆券1元，限于9月1日前收兑。7月17日新华社发表声明，解放西南后只会收兑银圆而不接受银圆券，银圆券应声大幅贬值。

1949年6月5日，人民政府下令禁止金圆券流通。

广州及西南地区在1949年下半年相继被人民解放军攻克，银圆券亦从此停止流通。



金圆券

中华人民共和国成立后，由人民政府以人民币1元兑换金圆券10万元的比价，把金圆券全部收回废弃。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

洋人效仿中华，西欧引领潮流

欧洲人从马可波罗留下的中国游记中，获悉了纸币的妙用，深感惊异。

1440年，德国金匠谷登堡（Johannes Gutenberg，1398—1468）发明了现代印刷机。但西欧使用纸币还要再晚两百余年。

西欧信用纸币体制起步虽晚，但一旦启动，后来居上，其发展水平和成效非东方世界所能望其项背，并带动全球进入了纸币化时代。这种情形，相当确切地反映了西欧社会发展过程的特色及其跃居领先地位的历史性巨变。

西欧继14世纪文艺复兴之后，1511年开始了一场意义深远的宗教改革运动。改革派成立了新教（Protestant），与旧教即天主教（Catholics）并立，破除了罗马教廷的绝对权威地位，扭转了旧日教会在神圣不容置疑的绝对权力的腐蚀下无所制衡、江河日下的危险格局，造就一种利于自由思考和良性发展的环境条件，从而大大解放了天赋灵性创造能力，推动人类社会破天荒地加速进步。

16世纪中后期，可见西欧地区资本主义萌芽，城市兴起，商务、外贸发达，一些小手工业生产渐为较大的手工工场所取代，纺织、冶金、机械制造等行业机械化程度日益提高，资产阶级的前身——新兴市民阶层已经成形，促使国家主义、民族意识日益觉醒，呼唤政府支持和建立健全的市场环境。此时一些国家的王权日渐隆盛，西班牙、法国、英国等都在该期间发展成为强大的中央集权君主国家。

西欧经济政治形势突飞猛进发展中，值得一提的是达伽马（Vasco da Gama，1469—1524年）和哥伦布（Christopher Columbus，1451—1506年）等带头开创的地理大发现和大航海事业，导致产生新的、长距离的贸易、运输路线，强烈激发了发展资本和外汇市场，以及使用汇票的需求，加快了货币领域由金属货币向信用纸币的演化历史性进程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

西欧发行纸币最早的当推瑞典斯德哥尔摩银行。时在1661年，但旋即被责印发太多获罪，发行者被捕判刑，昙花一现而已。

由于战争频仍及对东方贸易的持续顺差，西欧白银不断流向民间和东方国家，从而出现严重的货币荒。这极不利于市场经济发展，损害着资产阶级的利益。

此时各国纷纷爆发资产阶级革命。其中以英国的“光荣革命”最为典型。光荣革命是一场不流血革命，但是革命后英国的制度发生了翻天覆地的变化。正是在革命之后，工商资产阶级全面掌控了国家政权，推动英国由重商主义时代进入了自由资本主义时代。

英国迎来荷兰执政，新教徒威廉三世，经光荣革命登上王位后，建立起了世界上第一个长期稳定的君主立宪制。威廉三世顺应曾经大量提供资助的商人集团的建议，于1694年支持设立英格兰银行，开始发行纸质手写银单，后来改为印刷品，一经公众接受就成为信用货币了。1717年苏格兰银行跟进。

在北欧，1695年挪威（当时是丹麦的一个省）政府批准发行纸币，因为是民众不愿接受，马上到银行兑回了金属货币。直到1717年，丹麦才发行纸币成功。

英国在北美的殖民地，往往苦于缺乏官方英国硬币。因此，他们使用各种不同的替代品，包括印第安人的贝壳串珠、烟草及其他自然资源商品，以及西班牙和葡萄牙的硬币等。1690年马萨诸塞州率先印行纸币，但后来英国政府否定了所有美国殖民地发行的纸币的合法性。

1775—1783年美国独立革命战争期间，美国国会和独立各州大量印制殖民地纸钞“大陆票”（Continental Currency）以资助战争。因为缺乏担保，加之英王乔治三世曾下令伪造“大陆票”以破坏殖民地经济，最终导致恶性通货膨胀。

美国独立以后，1785年7月6日，国会正式通过将元（Dollar）作为法定货币单位，美元由此诞生。现在流通的美元纸币，是1929年以来发行的各版钞票。

法国在路易十四主持下，于1703年发行纸币。其他欧洲国家观望再三，直到工业革命蔚成潮流的19世纪，才普遍采行纸币。

发行纸币的一大困难在于纸张本身。几个世纪来，人们一直努力开发适用于印钞的特殊质地纸张，不断有所改进。17世纪时，斯德哥尔摩银行使用了水印防伪技术。1824年研发产生了一种3层复合纸，中间层有颜色标记，会扩展犹如水印。不久出现另一方法是纸张中镶入细条，上面印有只有用放大镜才能看出的字

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样。后来德国人还研发了一种看不见的印记，必须在特殊光照下方能显现。

现代纸币的质地和防伪要求更高。以现行美元纸币为例，钞票用棉纤维和麻制成，棉纤维较长，纸张不易断裂，吸墨性佳、不易掉色。麻纤维坚韧结实，使纸张挺括，经久流通不起毛，对水、油及一些化学物质有较好的抵抗能力。美元纸张不添加增白剂，呈本白色，在紫光灯下不反光。美元的主要图案是雕刻凹版印刷，库印及连号等为凸印。自1880年起，美元纸张内夹有红蓝纤维丝，这种纤维丝是在造纸时掺入纸浆的。因此，纤维丝有的夹在纸中，有的浮于表面，用针尖可以把纤维丝挑出来。

1928年以前，红蓝纤维丝集中在钞票正中由上而下的狭长条内。1928年及以后各版，红蓝纤维丝漫布全钞。

1990年版起，肖像窗下面周围加有缩微文字，同时在人像左侧加入了一条聚酯类高分子物质制成的安全线，安全线上有美元符号及面额数字，迎光透视清晰可见。美元正面油墨为黑色稍深，略带灰色，背面为绿色。

1934年以后各版，美钞采用荧光油墨和磁性油墨等专用油墨印刷，正面右侧的绿色徽记和绿色号码，在白纸上用力擦拭后，纸上能留下“绿痕”。1996年以后发行的部分美元会随光线角度不同而显示黑色和绿色的变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“本位制”盛极而衰，“印花纸”何来信用

纸币本身与金属货币或实物货币不同，只是一张精印的花纸，除了观赏和收藏意义外，谈不上什么价值。纸币之所以能够被接受为“一般等价物”，必须让人们相信它能代表相应的实物价值。建立这种信念的最简单可靠的办法，就是以贵金属或实物做担保。这种担保体系，即所谓纸币的本位制度。

西欧纸币化的成形，大体与国际贸易和资本主义的兴起同步。最初盛行过古典的或纯粹的“金本位”或“银本位”纸质货币，分别以黄金或白银作为货币体系的基础，货币价值有了坚实的“刚性”担保基础。

早期的纸币相当于一张可以兑换确定分量贵金属的凭证或代用券，仅仅是为了便于使用者携带而已。随着商品交易活动迅速发展，需要更多货币以完成支付和储备，可是黄金或白银供应往往跟不上需要，存量在各国的分配也很不平衡，大部分为少数强国掌握，许多缺金少银的国家无法维系贵金属本位，弊端日益彰显。世界各国终于不再花费大量资源以利用金银充当货币本位，纸币的发行开始与金银的准备及兑换相分离，纯粹的信用本位制盛行起来，同时配备适量信用型的金属货币作为辅币使用。

曾经先后处于国际货币体系中心地位的英国，及其后继者今日货币霸权美国，引领整个世界实现了这场货币领域的革命性巨变。

英国是世界最早实现工业化的国家，曾在国际金融业中占统治地位，英镑曾是国际计价结算业务中使用最广泛的强势货币。英镑是英国的标准货币单位，最早实行银本位，起初每英镑相当于一磅的白银，因而得名。

1821年英国改用金本位制，确定每英镑含7.32238克纯金。

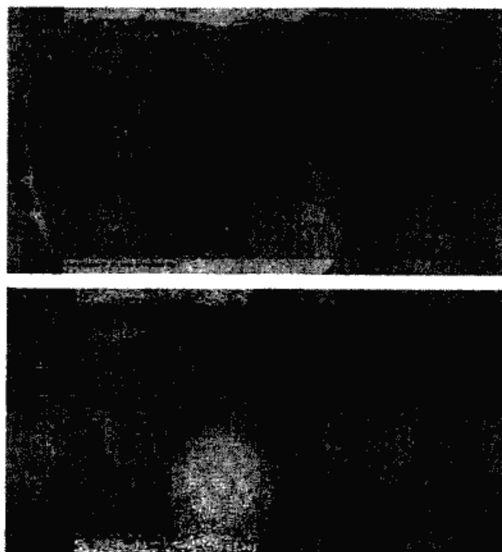
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1914年第一次世界大战爆发，英国因财政困难废除金本位制，停止兑换黄金。此时各国为了应付战争开支，大量发行不能兑现黄金的纸币。由于战时黄金短缺，又纷纷限制黄金自由输出，进一步破坏了金本位制度的游戏规则。金本位制随之崩溃。

与此同时，西方列强的实力格局发生了大变化。一战期间，英国衰落，美国崛起。战火将欧洲大量黄金储备资产送到了美国这个“安全天堂”。战后，美元强势日显，英镑的国际储备货币地位趋于式微。

战后，1925年5月出现过一种节约黄金的不完全的金本位制，即多国协调执行的国际金汇兑本位制。英、法、美等国货币直接与黄金挂钩，其他国家的货币通过这些国家货币间接与黄金挂钩。但曾几何时，在1929—1933年世界性经济大危机冲击下，1931年9月21日，英国被迫放弃金汇兑本位制，许多国家也纷纷放弃该制度，改行了不兑现的信用货币制度。

于是，汇率的决定过程变得复杂起来。国际收支状况和供求关系变化，对汇率起着决定性的作用。各国为了弥补财政赤字或扩军备战，纷纷滥发不兑换的纸币，导致严重通货膨胀和信用制度破坏，加剧了出口贸易的萎缩以及国际收支的恶化。



现行英镑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在一片混乱中，很快爆发了第二次世界大战。审视“二战”的发生，英、美、法下最后决心与纳粹德国对抗，除了德国法西斯主义疯狂扩张势力范围之外，还因为德国否定了英、美、法主导的国际金汇兑本位制货币体系、实施实物经济货币制度，在贸易和货币领域与当时的主流资本主义货币体系大唱反调。

英、法、美三国掌控着全球贸易体系所需的主要黄金货币储备，而“一战”的战败国德国几乎完全没有储备。如果服从当时的国际金汇兑本位制体系，德国必须依靠借贷和出口重整国民经济，而此时的国际市场在大危机冲击下已经陷于萎缩失序，破败不堪的德国经济几乎看不见复苏希望。

希特勒1933年上台后，为重整国家经济，认为只要国际货币制度仍以黄金为本位，则一个垄断黄金的国家就能迫使缺乏黄金的国家屈服，它所用的手段就是吸干其外汇来源，使它们必须靠借贷来维持生产。为此，希特勒针锋相对地提出他的理论：“一个国家不应该靠货币的表面价值来维持生存，而是要靠真正的生产，只有生产才能使货币获得价值，生产才是货币的真正准备，银行保险箱中存满了黄金并无意义。”

希特勒政府决定：第一，拒绝接受国外借款；第二，以生产和物资作为德国货币的基础，而非黄金本位；第三，以直接易货方式来获得输入品；第四，停止所谓“外汇自由交易”，不准许在货币方面进行赌博性的买卖；第五，德国自己控制发行货币的权利。

如果德国的货币制度获得成功，其他缺乏黄金的国家纷起效尤实行以货易货的办法，则不仅黄金丧失效力，而且无人借款求贷了，当时主导国际金融的西方列强将面临破产的危险。

希特勒德国完全背离了西方大国英法美主导的国际货币秩序，加之德国对欧洲市场的军事和政治双重控制，德国和英美法的矛盾已经无法通过市场机制解决，战争成了最后抉择。

希特勒构想中的经济体系尚未完全实施就卷进了全面战争，他的以实物创造为核心、而不是以利润和金融为核心的另类经济货币体系，也随着第三帝国烟飞灰灭而成为了历史。

往事历历。所谓兵者，国之大事；货币者，何尝不是国之大事。

“二战”以后英镑的国际储备货币地位完全被美元所取代了。

美国在1792年通过《铸币法案》后，美元（United States Dollar）成为官方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货币。

1861年，出于防止伪造的目的，美元钞票采用了难于照相复制的绿色油墨（卤化银感光剂对绿光最不敏感），背面使用了比正面深的绿色，由此被称为“绿背票”，这是第一种现行式样的美国纸币。

现在流通的美元纸币有1元至100元的7种面额，配以1分至1元的6种金属辅币。历史上还曾经发行过500、1000、5000、10000美元，甚至100000美元面额的钞票。其中500及以上面额的美元，自1946年起不再发行；100000美元未在公众中流通，主要用于联邦储备银行与美国财政部之间的转账和结算。

1792年，美元在北美13州形成了货币区，当时美国只是一个拥有400万人口的国家。19世纪末，它已成为世界上最强大的国家。到1914年第一次世界大战爆发时，美国的经济总量大于其余三个经济实力最大的国家——英国、德国、法国的总和，美元的国际地位日益显要。

1792年，美元采用了金银复本位制，当年颁布：1美元折合371.25格令（24.057克）纯银，或24.75格令（1.6038克）纯金，其前提为金银比价恒定不变，但事实不然。美国第一任财政部长上任后，美国货币采用了“金本位制”。

到1914年第一次世界大战爆发，由于各国停止了黄金的进出口，金本位体系即告解体。1925年起，美国与英、法等国主导实行国际金汇兑本位制，在1929—1933年世界 性经济大危机冲击下，该制度也告解体。

“二战”后形成了以美元为中心的国际货币体系。

“二战”结束前夕，1944年7月，在美国新罕布什尔州布雷顿森林郡的度假宾馆召开了44个国家参加的“联合国国际货币金融会议”，通过了以美国“怀特计划”为蓝本的《布雷顿森林协议》，从而建立了一种“可兑换黄金的美元本位制”（国际性金汇兑本位制）的“布雷顿森林体系”（Bretton Woods system）。

1971年8月尼克松政府在无力实现美元按固定汇率兑换黄金的承诺后，宣布停止履行美元兑换黄金的义务。1976年1月，在牙买加首都金斯敦的国际货币会议上达成了以浮动汇率合法化、黄金的非货币化等为主要内容的“牙买加协定”（Jamaica Agreement），于1978年4月生效。曾经辉煌一时的“布雷顿森林体系”正式废止。

“布雷顿森林体系”解体后，世界进入浮动汇率时代，人们称之为“无体系的体系”。在这一体系中，依仗着美国雄厚的经济实力，美元的霸主地位仍得以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保持。美元一直毫无悬念地继续充当世界货币的主角，作为主要的国际计价单位和支付与储备手段。

“布雷顿森林体系”垮台，意味着贵金属本位制终结。世界各国流通的纸币，不再能兑换贵金属，转进为无本位的信用纸币。

从贵金属本位货币到“信用纸币”的发展，体现了一个从具有自身等价地位的商品型货币，演变为“没有”自身价值的信用型货币的革命性大转变。

货币作为“一般等价物”，起先是实实在在的物资或真金白银，现在仅是一张本无价值可言的花纸，全凭信用两字，被赋予了虚拟而有效的价值特性，好比吹上一股子“仙气”，变成了“可以通神”的小精灵。

这种信用地位的建立，靠的是政府的立法保障，以及人们对此货币的信心，两者缺一不可。归结到一点，就是发行者的政府和机构必须维持纸币拥有相当稳定可靠的购买力，否则，即便国家法律明文规定，信用也会失落，甚至完全丧失。纸币会贬值以至一文不值。

按诸货币流通规律，商品流通中所需要的货币量取决于三个基本要素：参加流通的商品量，商品的价格水平，以及货币的流通速度。

为了保障货币信用，亦即维持商品价格水平稳定，如果流通的商品量增加，或者货币流通速度减慢，或者这两种情况同时发生，就要增加货币流通量；反之，由于商品量减少，或者货币流通速度加快，货币流通量就将减少。这就是说，货币发行量的变化必须同社会商品流通需求以及货币流通速度相适应。

当然，实际情况极其错综复杂，维持货币信用其实非常困难，一旦失控就会造成灾难性后果。引言开宗明义举例说明，历来货币危机从不消停，于今愈演愈烈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

电子化顺天应时，不改信用货币本色

20世纪中后期以来，电脑网络科技趋于成熟。所谓资讯高速公路随着光纤电缆迅速延展，一个无所不在、无远弗届的电子网络世界已然形成，传统的时间和空间的限制不复存在。

于是，在信用货币领域，兴起了一种崭新的型式——电子货币（Electronic Money），指的是客户可在发行者处将一定金额的现金或存款转换成为相同金额的数据，通过电子化方法将该数据直接转移给送往对象，从而取代纸币或其他旧式货币，执行支付、转账、汇兑、清偿债务等各种货币流通任务。

现代社会的货币流通，只有很少部分使用实体通货即纸币或硬币，大部分交易都已使用支票或电子货币了。

电子货币是货币形态演变的最新高科技型式。这种货币没有物理形态，只是体现了持有者的金融信用。随着互联网的高速发展，这种支付办法越来越流行。通常通过网上操作和磁卡/智能卡（储值卡、银行卡、信用卡）或网上电子货币等媒体进行货币流通，可融储蓄、信贷和非现金结算等多种功能为一体；广泛应用于生产、交换、分配和消费领域；使用简便、安全、迅速（瞬间完成）、可靠、节省，实现了价值传送的无纸化；利于增加社会效益，更好地满足现代金融服务业发展的需要。目前电子货币的应用已遍及社会生活，并成为国际贸易的主要方式。

电子货币是以既有的实体信用货币（现金或存款）为基础的一种“价值保存”手段，其前提为电子货币与实体信用货币之间能以1：1比率交换；在金融本质上与信用纸币完全一致。实际上电子货币是一组特定的数据信息，其中含有用户身份、金额、使用条件以及密码等内容。使用电子货币交易，相当于数字信息的交换。所以，电子货币可被视为“传统货币支持下”的“二次货币”，而非一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种独立的通货。

在电子商务中，银行起着至关重要的纽带作用。其基本交易流程举例如下：买方向卖方发出购物请求以及专用磁卡/智能卡的支付指令；卖方将该支付指令传送至自己的收款银行；收款银行从发卡银行获得授权许可，并将授权信息送回卖方；卖方取得授权后，通知销售部门发货，向买方发出购物完成信息；卖方的收单银行把该笔交易的资金由买方转账到卖方的账户中；银行与银行之间通过支付系统完成最后的行间结算。以上各个环节的传送操作流程，一律通过网络进行，可以完全避免使用现金或交换纸质单据。

电子科学家们不断提高网络设备的讯息容量，导致网络讯息传输能力以几何级数增长，与此同时，软件设计师相应做出贡献，使得普通人能够上网看到自己账户以至证券市场等的详细信息，并自行操作管理。

于是，从股市整体到每一只个股的瞬间变化情况，包括价位、叫价、出价和交易量等要素，无不尽收眼底，使得证券交易业跃出了少数人操控的“象牙塔”，转变为普罗大众人人得而染指操作的“家常便饭”。骤然间，从美国开始，一种崭新的证券交易方式——“当日交易（Day Trading）”，从地平线上出现了。在财务公司的交易商之外，涌现了数以万计的群众性交易商，他们当中许多人每天要来回进出市场数十以至数百次。

随着网络技术的进步，电子货币作为基于网络的支付结算工具，正以前所未有的速度发展。其应用方法越来越方便，不仅在电脑终端，还可在掌上电脑、手机甚至手表上发射脉冲信号进行支付活动。

由于各种高科技盗窃手段日新月异，如何确保电子货币的保密性、防伪性和安全性，是一个不容忽视的问题。人们可以在纸币上加上防伪设计，电子货币也应该发展充分可靠的安全系统。当然，除了加强利用高科技手段进行加密，还需要进一步建立健全必要的政府监管体制。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

金融市场崛起，商业银行发迹

现代银行结构非常繁杂，它们构成了以中央银行为中心、股份商业银行为基础、各类银行并存的现代银行体系。其中，中央银行处于主导地位。它是政府（或准政府）的银行、货币发行银行，或银行的银行，负责制定和执行国家的金融政策，调节货币流通和信用活动，通常也是金融活动的管理与监督机关。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货币市场近伐，金融市场远攻

经济领域中任何财产物资，其价值以货币形式表现时，称为资金。从个人活动、企业经营、国家建设、争战夺霸，以至全球性合作事业，无不需要充足资金为支持。

金融者，资金融通之道也。融通的根本原因是借贷，因为有人要借钱，有人愿贷出。由此为始，衍生了复杂的金融商品及其交易活动。

金融业是指经营金融商品的行业，它包括银行业、保险业、信托业、证券业和租赁业等。现代金融业的组织机构，以银行为基体，包括传统的商业银行、后来居上的投资银行，以及各种互助合作性金融组织（如合作银行、互助银行、信用合作社或信用组合等），还有证券公司、财务公司、贴现公司、保险公司、金融咨询公司、专门的储蓄汇兑机构（储金局、邮政储汇局等）、典当业、金银业、金融交易所（证券交易所、黄金交易所、外汇交易平台等）和信用评估公司等。

我们今天很难想象没有金融业支持的全球经济将是什么景象。也许人们正受困于物物交换的纠纷，也许你正期求某位豪侠“主持正义”，为你讨债求偿，也许你身怀绝技、胸有大志，只因阮囊羞涩，一筹莫展，只能留作家传秘方。我们的生活将回归到许多世纪以前的返祖形态。

金融是一种价值融会贯通的交易活动，这种交易本身并不创造价值，那么金融交易会带来什么好处，为什么有利可图呢？以借贷活动为例，人们借钱是预支明天的收入以满足今日的需要，因此甘愿付出代价。以投资活动为例，体现了人们对未来收益的积极预期，所以人们愿意为此支付交易费并承担风险。当然一些纯属投机性的金融交易只能是零和游戏，但无论如何，金融交易的发达程度，是反映一个经济体繁荣前景的重要信心指标。

金融业必须通过金融市场（Financial Market）实现资金融通的目的。金融市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场，就是资金供应方和资金需求方通过信用工具实现资金融通的场所。

金融市场是一个庞大复杂的体系。根据交易工具的期限、方法和用途，金融市场可大致分为货币市场（Money Market）和资本市场（Capital Market）两大部类。按其发展过程，货币市场先于资本市场，是后者的前导和基础。

货币市场和资本市场都是资金供求双方进行货币融通的场所，其实本质上都是货币市场。两者的主要区别在于：资金需求者从货币市场获得短期资金，而资本市场则可以提供长期资金。资本市场的风险远远大于货币市场，主要原因是随着期限增加，影响资本效益和价格水平的不确定因素增多了。

货币市场的主要参与者是“商业银行”。

货币市场是融通短期资金的市场，通常融资期限在一年以内。对企业而言，可用作流动资金，维持现有生产能力。货币市场以传统商业银行为核心，包括短期信贷市场、商业票据市场、同业拆借市场、回购协议市场、短期债券市场、可转让存单市场，以及货币汇兑市场等。

资本市场的主要参与者是“投资银行”。

资本市场融通的资金主要作为扩大再生产的资本使用，可以用于诸如建造厂房、购置机器设备、更新技术等形成固定资产、扩大生产能力、提高经济效率的投资性业务，因而得名。

资本市场包括经营一年以上的资金借贷的中长期信贷市场以及证券市场。

其中中长期信贷市场，主要是作为资金供应方的金融机构（如商业银行、储蓄银行、人寿保险公司、投资公司、信托公司等），与资金需求方（如政府机构、房地产商以及各种类型的工商企业）之间互动的信贷款市场。证券市场是通过证券发行与交易进行中长期融资的市场，包括股票市场、债券市场、基金市场、保险市场、租赁市场，以及其他衍生品生市场等。

政府可以通过这两个金融市场来调控宏观经济活动。

随着人类社会加速发展进步，科技经济水平迅速提升，经贸活动日益繁荣发达，金融事业规模扩大、创新发展不止，货币市场如火如荼，资本市场后来居上，对于人类社会生活和历史进程发挥越来越大的影响力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华夏金融雏形早现，生长乏力

原始社会后期，有了私有财产和贫富差别，于是在物物交换的同时，就出现了借贷的需求。最初的借贷也是实物形式的。货币产生以后，既可作为财富储藏，又可用于购买任何实物，借贷变得方便起来，规模相应扩大。

中国周朝初期就设有“泉府”，作为国家主管货币财政的机构，负责“酌盈剂虚，变通民利”。这可能是世界上最早的政府信用赊贷机构。

从1975年12月湖北发现的“云梦秦简”可见，秦朝有了借贷契约、租借契约、买卖契约和雇佣契约。秦律中对于不能正常偿还的债务，有各种强制性民事条款。例如在职官吏无力偿债时，从其俸禄中按一定比例逐月扣除。百姓欠下公家债务而无力偿还时，就要强制以劳务抵偿债务。

汉朝也提供国家信用，例如武帝时派人出访各地，对生活困苦的农家发放无息或低息贷款，用于购买种子、农具等。社会上还有私人经营的货币借贷业，放款者有商人、地主、王公贵族，以及专事放款收息的“子钱家”等，经营的多为高利贷。

南北朝时，佛教得到政府支持，寺庙遍布全国，享有免役、免税等特殊优待，官家和民间对寺庙施舍大量土地钱财。因此，寺庙十分富有，遂凭借其优厚财力发放贷款，也有富人将私蓄委托寺庙放贷营利。所以那时寺庙成了办理存放款的场所。南齐时（479—502年）出现了主要由寺院经营的“质库”，也称“寺库”，以收取实物做抵押进行放款，就是后来办理抵押贷款的典质业——当铺。

由晋入隋，以至唐宋，“质库”多由民营，更显普及，称呼先后有“质舍”“抵店”“柜坊”“解质”“寄附铺”等。其中有些还附有代客保管钱物或者“出租保险柜”，受托代卖商品等金融性质业务。

唐代商业发达，商人为图安全方便，时而将大量现金存入某些商店或波斯人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的珠宝店等代为保管，是为存款和保管业务的雏形。随着这种业务的扩大，产生了一种称为“书贴”的信用工具，这是存户向寄存店铺发出的要求付款通知书，写有付款数量、收款人和出贴人姓名、出贴日期等项，可说是世界上最早的支票雏形了。

因为白银或铜钱携带不方便，或因金属钱币缺乏，有的地方禁止钱币出境，便有汇兑业兴起。

前已提到，唐朝中期的汇兑业叫“飞钱”，又称“便换”。当时各道（地方政府）都在京城设有称为进奏院的办事处。商人在京出售货物后，如果不便带现金回家，可将钱交给本道的进奏院，进奏院开出一张票券，各执一半。商人回到本地后，到相应的机构核对票券无误，便可领取现款。这种票券就相当于后世的汇票了。

不同币种之间需要兑换。唐代白银与铜币作为货币流通，黄金则主要充作保值手段。因此，金、银、铜钱就有相互兑换的需要，产生了货币兑换业务，经营者称为金银铺。

宋朝王安石变法中，曾推行“市易法”和“青苗法”。

“市易法”于熙宁五年（1072年）颁布实施，规定：地方政府在平价时收购商贩滞销的货物，待到市场缺货时，商贩可以分期付款方式购回贩卖，半年付清者认息1分，一年付清者认息2分。同时提供贷款服务，民众可以田宅或金帛做抵押，或由5人以上互保，年息2分；逾期不还，每月罚息2%。以求“通有无、权贵贱，以平物价，所以抑兼并也”。由于守旧派的反对，市易法于元丰八年（1085年）后陆续废除。

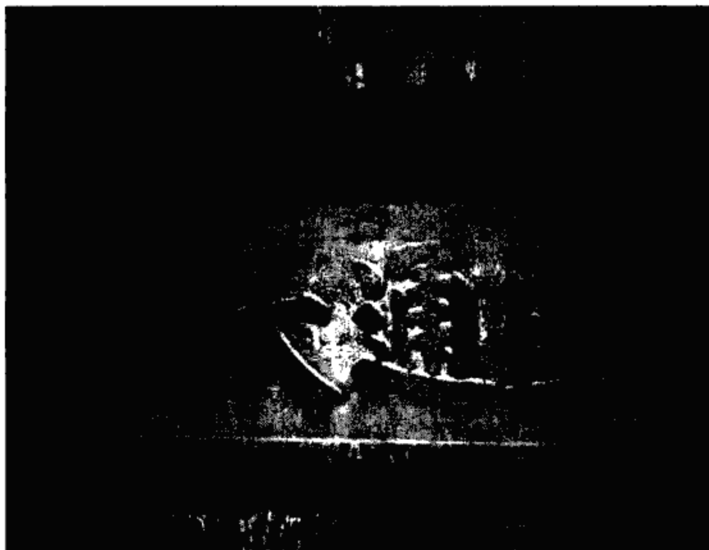
“青苗法”于熙宁五年（1072年）颁布实施，规定：各等民户每年夏秋两收前，可自愿向政府请贷以补助耕作，贷钱贷粮均可，一次是正月三十日以前，随夏收归还；另一次是五月三十日前，随秋收归还，利率每次2分，贷款数额依各户资产分五等，头等户不超过15贯，末等户1.5贯。贷款按照借款时约定的谷物价格折合粮食归还。如归还时谷价上涨，农民不愿交纳实物，可酌量照市价较低的价格交纳现钱，但不得超过贷款额的30%，其余部分仍需交纳实物。“青苗法”实施不久，变质为官府放高利贷的苛政。元祐元年（1086年）停止执行。

明代，由于金、银、钱、纸币兑换的需要，出现了许多专门从事钱币兑换的铺子，称为钱庄（或银号，另外还有钱摊、钱桌、钱肆、钱店、钱铺，也称钱局、钱柜、银钱桌子等称呼）。“凡换钱者，皆一椅一桌厨列于街上，置钱于桌，以待人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

换。午则归家食饭，晚则收起钱，以桌厨寄近人家。明日复然。”政府为了维护社会秩序，控制钱庄风险可能带来的社会后果，常常规定连环铺保。起初，钱庄主要业务是银钱兑换，但在资金有剩时，也不会放过放债取利的机会。虽数目较小、期限较短，但可以借钱还银，或借银还钱，因而是比较方便的。

清代的钱庄又称票号或票庄，因为颇多山西人经营，又有山西票庄、山西票号等名称。其业务不仅从事货币间的兑换，还办理放款、存款和汇兑，成为重要的信用机构。特别是从乾隆年间开始，其资本性放款成了城镇手工业、商业的存在与发展不可缺少的支持力量。清朝后期还兼办着政府和官吏的公款汇兑和存、放款业务。



晚清“山西票号，汇通天下”

明清时期典当业也十分发达。康熙初年，估计全国有大小当铺逾两万家，其中以山西和广东最多。经营者主要是商人，此外还有地主、官僚，甚至政府也投资开设“官当”。当铺资本额有的高达数万两或十几万两银。当铺经营范围已不限于抵押放款，也办理信用放款、存款以及货币兑换等业务，大型当铺甚至还签发银票、钱票。

钱庄、票号和典当，作为重要的信用机构，可谓中国近代金融业的主体。

由于中国专制王朝统治下长期实行重农抑商的经济政策，商贸事业常处低端水平，虽然早有金融产业雏形，并且发展到了相当规模，但一直滞留在初级阶段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

希腊“金融商”崭露头角

谈起世界史，有道“言必称希腊”，货币史怕也未能免俗。希腊文明哺育了整个欧洲乃至世界，其辉煌灿烂的贡献是同货币与金融方面的成就分不开的。

据传公元前2000年，古巴比伦王国的寺院就开始经营钱币兑换和保管等业务。后来传到了古希腊。

英国商业史学家威廉斯（Thomas George Williams）曾高度评价古希腊人在货币与金融方面的成就：“希腊之所以能在商业国家中占有地位，并不是基于它的工业，而是基于其交易方法的先进。他们是以货币经济代替自然经济的第一个民族。国家所有的企业事业都使用金属货币。用通货交赋税代替劳役，用货币工资作为劳动报酬，用货币交地租代替实物。希腊人首先发明了靠资本兴办大规模的农业、工业和殖民开垦，很早出现了银行和保险机构。”（《世界商业史》（The History of Commerce）第25页。T.G. Williams著，陈耀昆译，中国商业出版社1989年出版）

公元前6世纪，随着商务往来日趋频繁，伴随着金属货币的出现，古希腊各个城邦和圣殿都开始铸造钱币，流通货币五花八门。这时不但寺院从事不同币制货币的兑换与储贷业务，还有摊桌钱币兑换商等大行其道，后来政府介入经营管理，形成了制度化的借贷、抵押和汇兑等业务，可视为西方金融业的发端。

希腊的寺庙从事货币金融业务拥有特别有利的条件，首先是人们认为寺庙神圣不可侵犯，而且财力雄厚，值得信赖，安全可靠，加之寺庙数量甚多，分布很广，存取财物较为方便。

寺庙起先只存放财产，随着金属铸币的出现，寺庙也开始存放钱币。初期不仅不给保管人支付利息，还要收取一定的保管费和手续费。后来，寺庙里的教士们逐渐认识到在存取过程中总有一部分钱币会成为闲置状态的“沉淀”，当保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管的钱币达到一定数量后，便可以把一部分钱币贷放出去，到期后收取利息作为补偿。

这时，一些富商和财主也通过放贷牟利，但当时很多城邦政府以及宗教界限制借贷活动收取利息，甚至禁止放款取息。而雅典城邦的法规对利息的限制较少，于是许多商人就在雅典这座最重要的商业城市定居下来，专事货币借贷活动。开始时，这些商人仅在市场上摆放一张桌子的摊位营业，被称为“摆摊桌的钱币兑换商”。后来，一些摊桌商业务规模越来越大，开设起了固定的柜台和店铺。

钱币兑换商的赢利来自兑换中的价格差、时间差、地区差以及收取手续费等，他们还充当借贷和交易中间人，以及合同见证人等角色，赚取利息和服务费，有了近代银行的基本特征。这类货币融通业务被称作“金融商”（Financial Business）。

公元前5世纪希波战争（公元前499–前449年）以希腊胜利告终，一度繁荣的小亚细亚从此衰落，希腊得以继续称霸东地中海。作为权力中心的雅典，尤得地理位置之利，航海安全也有了保障，必然成为商业中介的中心，进入了高度发达的黄金时期。

雅典不仅进出口大宗商品，而且，即便商人不出口货物，尽可载走最单纯的商品——雅典银币，到处都可以卖到好价钱。

希波战争前后，希腊金融商极为活跃，他们以雅典为核心，发展存贷和汇兑业务，形成了雏形的私人银行。当时，一般抵押借款利息（按年利计，下同）是10%～12%，商业借款利息是16%～18%，高风险业务如海外贸易和航运的贷款利率可达20%～30%。当然，放贷要以土地、房屋、船舶、货物等不动产或贵重物品为抵押，或由可靠的第三者担保，并且逐渐形成了商业契约和仲裁的观念及其制度。

当时规模最大的高利贷业务当推海事贷款和保险的结合体，特别是在战争时期，放贷者可以获得高达30%～100%的利息，同时也承担了巨大的风险。

雅典著名的雄辩家和教育家伊索克拉底（Isocrates，公元前436—前338年）曾在《论金融商》的演讲中强调：“必须通过金融商之手来汇兑，才免得金钱受到海上盗劫的危险。”

公元前5世纪末，希腊的金融服务范围已经发展得相当广泛，包括吸收存

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

款、保管珍贵物品、收放信贷和担保（保证）金、清偿票据、进行钱币兑换和转让、提供海事保险、转让正式契约、处理遗产账目、负责公卖等，极大地方便了来往客商和社会生活，促进了贸易和经济的发展。至此，人类社会的早期金融业崭露头角，一些腰缠万贯的金融商人成了很具影响力的大人物。

私人经营高息借贷造成社会不公，引发种种不满。公元前4世纪起，古希腊许多城市政府设立公共银行，除了经办存贷和汇兑业务，并负责征收税款和铸造货币。

古希腊的货币金融业，随着商贸蓬勃开展和亚历山大东侵，向地中海周边地区广为传播，对邻近民族产生过深刻影响。波斯、迦太基、腓尼基、马其顿、意大利、犹太等地都竞相效法。早期的拉丁语著作中，关于银行业和金融业的词语也大多来源于希腊语。

公元前5世纪罗马开始崛起，公元前200年前后发生了四次马其顿战争，打败了由亚历山大大帝建立的马其顿帝国，占领了希腊。

欧洲的古罗马人起先缺乏金融意识，只开办了不收利息的互助信用社。不过罗马人在军事征服、对外扩张中必须处理货币兑换、税款征收、后勤供给等问题，并且开始产生通商欲望。于是罗马人效法古希腊银行范式，开办了私人银行和公共银行。私人银行大都设立在古罗马广场上国家租给的店铺里，从这里的总行向周围地区扩张。

公元5世纪，西罗马帝国解体之后，西欧成立了一大批“蛮族”国家，进入了一个社会发展水平倒退的时期，商品贸易回到了物物交换的时代。直到7世纪初，才重建了货币体系。至于被遗弃的银行业，要到十字军东征（1095—1270年）时，需要转移大笔资金来资助军事行动，方才在西欧恢复重现。

（本节参考：《古希腊史》第十一章第五节，作者:（苏）塞尔格叶夫，译者: 缪灵珠，高等教育出版社1955版）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行业渐成气候，金融开花结果

英语中的银行即Bank一词，源自拉丁语Banca，意指早期雅典市场上“摊桌兑换商”坐的那种长板凳（主要营业用具）。至于中文的银行一词，在中国历史上白银作为主要的货币材料，银子往往就是货币的代词，而“行”则是对大商业机构的称谓。

前文已提到，银行业始于古代的货币兑换业。起初货币兑换商只为商人鉴定、估量、兑换货币，后来发展到保管货币，收付现金、办理结算和汇款。早期的“存款”没有利息报酬，而且还要交纳保管费和手续费。随着工商业的发展，货币兑换商手中聚集了大量资金，为了谋取更多的利益，利用手中掌控的货币发放贷款以取得利息，并且向存款人分享所得的部分利息以吸引储蓄，于是“兑换商的桌子”——货币兑换业就逐渐发展成为从事比较全面金融交易的“银行”。

12—14世纪，意大利的地中海沿岸城市威尼斯、热那亚、比萨、佛罗伦萨、米兰等，商业活动十分活跃，东方的香料、绸缎、宝石等由此输入欧陆，同时，又从欧洲输出呢绒、金属制品等。此外，先后出现了具有全欧意义的“香槟集市”（12—13世纪法国香槟伯爵领地内四个城市轮流举行的集市贸易，是当时全欧规模最大的、具有典型意义的集市贸易中心）和“汉撒同盟”（德意志北部城市之间形成的商业、政治联盟，宗旨是经济上互相支援，拥有武装对抗盗匪，还有制定出一些关于经济体系上的条例）。在这些蓬勃兴起的市场上，来自各国的客商，需要把自己的货币兑换成对方欢迎的货币方能顺利进行交易。

这时有了“坐商”与“行商”之分。“坐商”从事批发业务，广揽百方货物，手中也就有了各国的货币，他们开始兼营钱币兑换业务，随着资产和信用的扩大，逐渐增加代为保管现款，进而办理借贷等业务。经营这种业务的商人越来越多，于是产生了专门的组织。他们不仅操纵金银货币，而且使用汇票办理信贷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业务，以票据形式为贷户向指定对象付款，两地间的现金转移可以互相轧差，余额转到下期，经常为客商提供符合要求币别的足值通货。逐渐发展成为金融交易功能相当全面的“银行”。

在意大利北部伦巴第，以犹太人为主的金融业者，充当着银行复兴的重要推手。1171年成立的威尼斯银行，被公认为世界上最早的近代化银行；1397年著名的美第奇银行问世；1407年成立乔治银行，1593年在米兰建立银行。此外，1609年在荷兰阿姆斯特丹；1619年在德意志汉堡、1621年在纽伦堡以及其他欧洲城市也相继建立了银行，这些都是欧洲早期最著名的大银行。1694年，在英国政府支持下，迁居伦敦的伦巴第犹太人成立了私人创办的英格兰银行，这是世界上最早出现的股份制银行，标志着现代银行体制的建立。伦敦犹太人的聚居区成为了英国的金融圣地，至今仍称为伦巴第人街。

18世纪、19世纪之交，欧洲银行业得到了普遍发展。随着商品经济发展，银行信用普及，经济危机频仍，以及政府对社会经济生活干预不断加强，包括国家统一发行货币的需求，形成了建立中央银行的背景条件。1844年改组后的英格兰银行可视为西方国家中央银行的范本。到19世纪后半期，欧美各国都相继设立了中央银行。

早期的银行以办理私人存贷、工商企业存款、短期抵押贷款和贴现等为主要业务。后来，银行的业务扩展到了证券投资、黄金买卖、中长期贷款、租赁、信托、保险、咨询、信息服务以及电子化服务等各个方面。于是有了“商业银行”和“投资银行”的区分。

现代银行结构非常繁杂，它们构成了以中央银行为中心、股份商业银行为基础、各类银行并存的现代银行体系。其中，中央银行处于主导地位。它是政府（或准政府）的银行、货币发行银行，或银行的银行，负责制定和执行国家的金融政策，调节货币流通和信用活动，通常也是金融活动的管理与监督机关。

20世纪以来，随着国际贸易和国际金融的迅速发展，在世界各地陆续建立起一批世界性的或地区性的银行组织，如1930年成立的国际清算银行、1945年成立的国际复兴开发银行（世界银行）、1956年成立的国际金融公司、1964年成立的非洲开发银行、1966年成立的亚洲开发银行等，在跨越国界和更广泛的领域里发挥作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以利率为支点，你可以撬动国家经济

经营银行的经济效益首先来自利息。借款人向银行借钱，必须向银行支付贷款利息作为代价，银行则将收入利息的一部分付给放款人即储蓄者，作为其延迟消费，将钱贷给借款人的回报，即储蓄利息。银行所得为贷款利息和储蓄利息之间的差额。总体而言，实质上利息来自货币资金在向实体经济部门注入并回流时所带来的增值额，也就是社会性综合利润的一部分，是利润的一种特殊转化形式。

利息数量的多少取决于三个因素：本金、存期和利率水平。利率通常以一年期利息与本金的百分比计算。银行公布的利率，即利息的货币额与本金的货币额的比率称为“名义利率”。由于存在通货膨胀或通货紧缩，“名义利率”并不代表真实收益。例如发生通货膨胀时，投资者所得的货币购买力会贬值，货币的购买力降低，因此真实收益必须剔除通货膨胀的影响，这就是“实际利率”。宏观经济学中的利率指的是实际利率，而不是名义利率。

打个比方，如果银行一年期存款利率为4%，而同期通胀率为3%，则储户存入的资金实际购买力在贬值，扣除通胀成分后的实际利率才反映真实的收益。此时实际利率为4%—3% =1%。

不要以为通常只有百分之几的小小利率微不足道。按复利计算，如果利率为7%，10年后本金会翻一番；或者说，利率为10%时，只要7年，本金便翻一番。这个关系可用一个简单的“70规则”来说明增长率和复利的巨大威力：如果某个经济变量的年增长率为X%，在将近70/X年以后，这个变量就会翻一番。

如果把社会大众的消费分为即期消费和远期消费，那么在收入一定的情况下，即期消费和远期消费可以互相转化，引起这种转化的因素很多，诸如预期的物价上涨程度，预期的未来收入、存款利率的高低等。

利率高低，直接影响人们的储蓄和消费的意愿。存款利息相当于对推迟消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费的补偿，当利率超过物价上涨幅度时，人们会减少即期消费，以期获得利息收入，增进远期消费的能力。利率越高，人们推迟消费的愿望就越强烈，储蓄总量就越多；反之，利率越低，储蓄就越少；过低的利率，甚至会导致竞争提存使储蓄额大降。如1988年中国全国零售价指数上升18.5%，而1年定期存款利率为7.2%，人们就提取存款，购买实物保值，使得储蓄余额迅速下降；政府采取按物价指数保值储蓄后，很快扭转了这种局面。

利率变动除了影响储蓄总量外，还能影响储蓄的构成。人们会因为各种资产的收益和风险的不一致，选择直接的货币储蓄，或是投资于金融资产的储蓄（债券、股票等）。

投资是经济发展的主要动因。企业是现代市场经济的主体，经营过程中需要不断注入资金，而企业自有资金往往非常有限，因此不得不从金融市场上融资，于是借贷的利息构成了企业的经营成本重要组成部分。

贷款利率与投资之间有相当大的反向关系。从事投资的先决条件是，投资预期收益率必须超过资金的贷款利率。如果预期收益低于或接近贷款利息时，不仅无利可图，而且还要亏本，从而抑制了借贷意愿和投资规模。因此利率升高，即所谓银根紧缩时，投资额减少；反之利率降低，即银根放松时，投资人能接受的预期收益率降低，使得投资规模扩大，投资额扩大。

同理，利率上调，有利于抑制通胀；反之，低利率则会带来通胀压力。利率变动，也将影响股市反向变化。

利率高了，使得投资成本增加，投资减少，失业率也可能上涨。但它们关系并不是绝对的，还受很多其他因素的影响。比如利率提高了，一些国外游资热钱可能看中高利率从而涌入，从而冲淡了高利率对投资的制约。

世界各国政府普遍借助于利率手段以国债方式筹集建设资金。尽管今天金融产品不断增加，投资渠道日益拓宽，可供人们选择投资的领域不断扩大，但因政府债券利率信用风险极小，收益相当稳定，因此公众一般乐于购买。此时，利率是举债成功与否的重要因素之一。

利率变动不仅影响投资总量，还会影响投资结构和投资效益。

利率作为一种影响面宽广的经济杠杆，具有调节市场资源配置的强大功能。其变动会牵一发而动全身，影响储蓄、投资、通货膨胀和失业率等随着变动，可以用作维持国民经济稳定、协调、健康发展的重要调控工具。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行是怎么“造”钱的

中央银行发行现金货币来自印钞厂，但社会上实际发挥作用的货币数量会大于现金，这些增生的货币来自商业银行的“创造”。但你别以为银行在密室中印假钞。银行是通过正常的存贷款业务，按“乘数效应”创造货币的。

货币不仅包括现金（纸币与辅币），而且包括银行（及其他金融中介机构）的存款。

银行吸收存款并发放贷款，得到贷款的客户一般不是全部取走现金，而是把贷款作为存款存入银行，以开支票或转账形式进行各种支付。而且，当贷款客户动用贷款付账后，收款方也会将钱存入银行，以开支票或转账形式进行各种支付。存款变为贷款，贷款又变为存款，正是在这个不断重复的过程中，银行创造出了货币。但是银行不能将所有存款无限制地循环使用，也就是说银行创造货币的能力不是无限的。银行必须保留一定比例的存款作为准备金，以保证客户提取存款和资金清算时，可以满足需要。准备金可以是库存现金，也可以存在中央银行。准备金率是银行吸收的存款中作为准备金留下的比率。国家的中央银行规定了法定的准备金率，银行自身还可以加上超额准备金率，以加强资金的流动性。

下面举例具体说明银行如何创造货币：

储户张先生将10000元存入银行。假设法定准备金率是20%，银行须将2000元交给中央银行作为准备金，可以贷出8000元。李先生前来贷款8000元，到商场买了一套高清影视设备，商场收到8000元后，把钱存入了它的开户银行。该行须将其中的20%，即1600元上交央行，可以贷出6400元。这时有王先生借了这笔钱，在家电商店买了一台电冰箱，这家商店把6400元存入了自己的开户银行。该行把20%的法定准备金，即1280元交到央行，贷出5120元。如此继续进行下去，张先生存入的10000元因不断存贷而放大。如果你耐心推算下去，最后可以算出有关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行账面上增加的存款总额是50000元，贷款总额为40000元，央行收到法定准备金10000元。此时，张先生的全部存款都变成了准备金，这笔存款被放大5倍，贷出款项为存入额的4倍。

如果法定准备金率是10%，存款总额会从初始的10000元增加到10倍，达到100000元。如果法定准备金率是5%，存款总额会从初始的10000元会增加到20倍，达到200000元。

可见准备金率越高，银行所能创造的货币就越少；准备金率越低银行所能创造的货币就越多。这就是所谓的货币“乘数效应”。

中央银行通过公开市场所增加的货币量（这个例子中的10000元）与银行体系所创造出的流通中货币量之间的比率称为货币乘数。在上面的第一个例子中，货币乘数为5，即准备金率20%的倒数。如果准备金率为10%，货币乘数为10，准备率为5%，货币乘数为20，以此类推。

在极限情况下，如果准备金率为100%，银行就创造不出额外的货币了；反之，如果准备金率为零，银行就可以创造出无限的货币。在现实中，准备率不可能为100%（这样银行业就无法存在了），也不可能没有准备金（这样会引起挤兑与银行破产），所以银行体系创造货币的能力是有限的，取决于准备金率高低。

当然，以上讨论的是简化了的情况，如果考虑到现实中的许多因素，货币乘数并不是简单的准备率的倒数。而比这个数值要小。例如，超额准备金率与货币乘数之间呈反方向变动关系。借款人持有现金比率（现金漏损率）也与货币乘数负相关。由于定期存款较活期存款间的稳定性为高，各国中央银行都针对商业银行存款的不同种类规定不同的法定准备金率，通常定期存款的法定准备金率要比活期存款的低。一般说来，在其他因素不变的情况下，定期存款对活期存款比率上升，货币乘数就会变大；反之，货币乘数会变小。其实，在社会经济生活中，“乘数效应”不止数宗，而是无数宗，它们会互相叠加、互相抵消，或互相排斥，其结果是难以精确预测的。

我们日常用的钞票确实是印钞厂印出来的，但是作为全社会的货币供给，还包括了银行通过信贷，经由“乘数效应”创造出来的货币。银行的信誉越好，它创造货币供给的能力就越大。国家的法定准备金率越低，银行创造的货币供给就越多。

尼尔·弗格森的《货币崛起》中，有个例子较为形象地说明了上述创造作用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的影响：

哈佛商学院一年级工商管理硕士（MBA）学生做了一个简化的“货币游戏”。游戏一开始，名义央行代表政府支付教授100美元，作为教授做咨询的报酬。这位教授把钞票储存到一名学生运作的一家名义上的银行，并收到一张存款单。为了简便起见，假设这家银行的存款准备金率是10%，它把10美元存在中央银行，把90美元贷给它的客户，而客户决定把这笔钱存入了另一家银行。因为该银行的存款准备金率也是10%，所以9美元存在中央银行，其余的81美元贷给其他客户。

至此，教授要求学生计算增加的货币供应量，并由此导入了现代货币理论的两个核心定义：M0称为“基础货币”或“高能货币”，它就是央行发行的钞票。M1称为“狭义货币”，就是除了央行发的钞票之外，还包括了居民的活期储蓄。当钱被存放在三个不同的学生银行时，M0为100美元，而M1为271美元（100美元+90美元+81美元），这简洁地说明现代部分准备金体系是如何允许信贷创新以及货币创新的。令人吃惊的是，这位教授之后突然要求他的第一名学生归还他100美元，这名学生不得不拿出他的准备金，并要求第二名学生还贷，由此产生了一种多米诺骨牌效应，导致货币供应量M1紧缩，如同扩张时一样迅速，这清楚地说明了银行挤兑的危险性。因为第一家银行只有一个储户，教授试图提款的总额是它准备金的10倍。第一家银行的生存明显取决于其是否能够及时收回贷款，而第二家银行同样必须准备应对客户收回储蓄的要求，以此类推。这意味着银行在放贷的时候，应该认真思考如何能够很容易收回贷款，这个问题本质上与贷款的流动性和贷款人的信用资质有关。

现代经济学中，在中央银行发行的现金M0基础上，货币供应量（Monetary Aggregates）可以“增生”至三至四个层次，即M0、M1、M2、M3和M4，后文将有详解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇率风云变幻，关系国家兴衰

如上所述，货币兑换一直是银行业的基本业务。

由于世界各国货币的币值不一，所以一国货币对其他国家的货币要规定一个兑换率，即汇率。

汇率是国际贸易中最重要的调节杠杆。因为一个国家生产的商品都是按本国货币来计算成本的，汇率的高低也就直接影响该商品在国际市场上的成本和价格，直接影响商品的国际竞争力。

一个国家的货币升值，就会大大增加出口商品在国际市场上的成本，打击该国商品的竞争力，并反过来刺激大量进口他们的商品。反之，货币贬值，则该商品在国际市场上的价格就会降低，竞争力增强，从而刺激该商品的出口，但因货币的国际购买力下降，进口商品必须付出较高代价。

正因为汇率波动会给进出口贸易带来大范围的影响，很多国家和地区都实行相对稳定的货币汇率政策。

汇率有多种分类方法。按汇率确定方法，可分为官定汇率（法定汇率Official Rate）和市场汇率（Market Rate）。

官定汇率是指官方（如财政部、中央银行或经指定的外汇专业银行）所规定的汇率。在实行外汇管制的国家禁止自由市场的存在，官定汇率就是实际汇率，而无市场汇率。

市场汇率是指在自由外汇市场上买卖外汇的实际汇率。外汇管制较松的国家，官定汇率往往只是形式，有价无市，实际外汇交易均按市场汇率进行。

市场汇率由哪些因素决定？从根本上说，一种货币的价值，在于它的购买力，汇率本质上应为购买力的比值。例如，1只汉堡在英国价值卖1.5英镑，同样的汉堡在美国卖2.4美元。据此，我们说汇率为2.4/1.5=1.6，即1英镑对1.60美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，世界上商品千千万万，不同商品的货币购买力比值是不一样的，而且在贸易市场中各有自身的加权比重。因此，通过购买力比较来推求汇率是不现实的。同时市场汇率及其波动固然与货币在本国的购买力或物价水平有关，但更要受国际市场上货币购买力和物价水平的影响，可能与国内市场的状况脱节。

国际上的经济往来并不限于商品交易，还包括国际金融市场上的信贷、投资等资本交易等。后者不属于货币购买力的范畴，却对汇率的变化也有很大影响。

归根到底，市场汇率的波动和其他商品一样，是由供求关系决定的。在国际外汇市场中，当某种货币的买家多于卖家时，买方争相购买，卖方奇货可居，价格必然上升。反之，当卖家见销路不佳，竞相抛售某种货币，则汇价必然下跌。

除了购买力这个基本要素之外，影响汇率波动的重要因素还有以下六项：

1. 国际收支及外汇储备。国际收支就是一个国家的货币收入总额与付给其他国家的货币支出总额的对比。如果货币收入总额大于支出总额，便会出现国际收支顺差，反之，则是国际收支逆差。国际收支状况对一国汇率的变动能产生直接的影响。发生国际收支顺差，外汇储备增加，会导致该国货币升值，反之，该国货币汇率下跌。

2. 利率。利率水平直接影响国际间的资本流动，高利率国家吸引资本流入，低利率国家则发生资本外流，造成外汇市场供求关系的变化，从而对外汇汇率的波动产生影响。一般而言，一国利率提高，将导致该国货币升值，反之，该国货币贬值。

3. 通货膨胀。一般而言，通货膨胀会损害本币的购买力，削弱出口商品竞争力，降低国际市场上的信用地位，导致本国货币贬值，汇率下跌；反之，通货膨胀缓解则使汇率上浮。

4. 政治局势。政治局势的变化包括政治不稳、社会动乱、军事冲突、政界丑闻、选情变化和政权更迭等，都会对外汇市场产生重大影响。

5. 心理因素。市场的心理预期会影响货币汇价的升跌。政治家、经济学家，或者一些拥有重大影响力的人物，发表言论甚至一些暗示，有时可能比经济因素所造成的效果还明显。

6. 外汇市场投机力量的炒作。如果国际炒家对某种货币进行袭击，大量买卖这种货币，可能影响汇率急剧升降。

汇率对国家的国际贸易、经济发展、货币供求，甚至于政治稳定都有重大影响。因此一个执行市场汇率的国家，在该国汇率严重偏离正常水平时，中央银行往往不得不入市干预，或者联合多国协同进行干预，以维持经济稳定运行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

货币在怎样影响着我们的生活

诺贝尔经济奖获得者弗里德曼直切要害："自远古以来，当权者——无论是国王、皇帝还是议会——都试图用增加货币数量的办法作为进行战争所需资源的手段，或建立不朽功绩或达到其他目的的手段。他们经常受到这种诱惑，每当他们真的这样做时，通货膨胀就会接踵而至。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货币究竟是什么？

事实上，经济学界关于货币的见解五花八门，甚至对货币的本质还存在大量的争论，至今还缺乏一个关于货币的一致的完整的精确的定义。

几种关于货币的定义

按货币本质定义：

1. 从商品中分离出来，固定地充当一般等价物（交换媒介）的特殊商品，亦即人们普遍接受的用于支付商品劳务和清偿债务的物品。

2. 在商品经济体系中，货币执行着五种职能：价值尺度、流通手段、支付手段、贮藏手段和世界货币，其中价值尺度和流通手段是货币的基本职能。

按货币职能定义：

1. 购买力的暂栖处。
2. 无需支付利息，作为公众净财富的流动资产。
3. 与国民收入相关最大的流动性资产。
4. 超额供给或需求会引起对其他资产超额需求或供给的资产。

印了花的纸：信用纸币 / 债务货币

起初，世人以实物做货币，后来普遍采用黄金、白银等贵金属作为货币，此时货币本身也是具有价值的商品。

纸币与金属货币或实物货币不同，只是一张精印的花纸，除了观赏和收藏意义外，谈不上什么价值。纸币之所以能够被接受为“一般等价物”，必须让人们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相信它能代表相应的实物价值。建立这种信念的最简单可靠的办法，就是以贵金属或实物做担保。这种担保体系，即所谓纸币的本位制度，使得纸币具备坚实的“刚性”价值基础。

当今世界各国几乎都采用没有贵金属做本位的“信用纸币”（Credit Money），不规定金银含量，也不允许与金（银）兑换。

发行“信用纸币”是国家的特权。国家强制做为主币流通，不论支付的数额大小，不论属于何种性质的支付，即不论是购买商品、支付服务、结清债务、缴纳税款等，收款人都不得拒绝接受。同时，国家也发行少量金属铸币作为辅币流通，但辅币价值与用以铸造它的金属商品价值无关。

“信用纸币”之所以可行，靠的是政府的立法保障，以及人们对此货币的信心，两者缺一不可。

此时货币供给不再是市场自发的均衡过程。作为发行者的政府（或代表机构）必须通过适当的货币政策，经由中央银行发行货币和商业银行放大功能，及时调节货币的供应量，以维持纸币具备相当稳定可靠的购买力。否则，即便国家法律明文规定，一旦纸币严重贬值，信用也会失落，甚至完全丧尽。

按诸货币流通规律，一个国家在一定时期内所需的货币流通量取决于三个基本要素：参加流通的商品量、商品的价格水平以及货币的流通速度。

为了保障货币信用，亦即维持商品价格水平稳定，如果流通的商品量增加，或者货币流通速度减慢，或者这两种情况同时发生，就要增加货币流通量；反之，由于商品量减少，或者货币流通速度加快，货币流通量就将减少。这就是说，货币发行量的变化必须同社会商品流通需求以及货币流通速度相适应。

“信用货币”常常被形容为“债务货币”或“欠条货币”，对于美国和一些西方发达国家所通行的法币（Fiat Money）系统来说，是相当确切的描述，这就是说，现金是中央银行的负债，存款是商业银行的负债。美元是其中最典型的例子。

美国宪法规定货币发行决定权在国会，国会则通过立法成立私有的美联储，相当于中央银行，并立法将货币操作授权给美联储。美联储在美国国会指导下开展工作，并定期向国会述职，接受国会的质询和监督。

美国政府没有发币权，而只有发债权。美国国债发行限额由美国国会审批决定，美国政府用国债到中央银行美联储那里做抵押，才能通过美联储及商业银行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系统发行货币。

美国政府以未来税收作为抵押，在公开市场上进行拍卖国债。交易中没有卖出去的国债由美联储照单全收，付给政府“美联储券”（FederalReserveNote），这就是今天大家所说的美元，所以美元的源头在国债上，美元相当于一张“债务欠条”。

中国的人民币则有所不同。尽管人民币也存在着“债务化货币”的成分，但就其主体而言，仍然是体现过去已经完成的产品与服务的度量。人民币的发行并非像美元一样必须以国债信用做抵押经由私有中央银行发行货币。从这个角度来讲，人民币的属性更接近非债务性的金银货币。同时，由于人民币没有金银作为支撑，必须依靠政府的强制力才能保证货币价值。

基础货币

基础货币（Base Currency）也称货币基数（Monetary Base）、强力货币、始初货币，是指处于流通界为社会公众（居民和企业）所持有的现金以及银行体系准备金（包括法定存款准备金和超额准备金）的总和。

前面已介绍，货币供应量是基础货币和货币乘数之积。基础货币作为整个银行体系内存款扩张、创造货币的基础，具有使货币供应总量成倍放大或收缩的能力，因此又被称为高能货币（High-powered Money），其数额大小对货币供应总量具有决定性的影响。

那么，中央银行是如何投入基础货币的呢？或者说是怎样将印出来的钞票投放社会流通领域的呢？主要途径有三：一是靠购买政府债券和直接向政府贷款，这是通过政府的财政渠道直接扩大货币规模；二是通过调整商业银行的债权项，就是向商业银行发行贴现贷款，来增加货币供给。三是回购黄金和美元、欧元等外汇。

货币是经济运行的血液，是交易的媒介，是价值的储存。经济增长，必然伴随基础货币的增加，如果基础货币供给不上，会造成流动性不足，影响经济发展。反之，投放基础货币过多，必然导致通货膨胀，所以滥发货币是国家经济政策之大忌。在建立了现代金融体系的国家，政府每年根据经济发展的预测，制定投放基础货币的数量和额度，有一套严格的程序和控制体系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外汇占款和基础货币的关系

在中国，银行收入和支出外汇都是通过与央行的结算来完成的。也就是说收入和支出外汇的是商业银行，但这些外汇通过商业银行与央行的结算变为国家的外汇储备。例如一家商业银行今天收入1 000美元，支出400美元，那么当天与央行结算时，商业银行把收下的600美元给央行。如果汇率为6.0，央行就要支付给商业银行6.0×600=3 600元人民币。由于中国外汇管理采取宽进严出的原则，各商业银行普遍是收多支少，那么在与央行的结算中，央行不得不为这些外汇支付大量的基础货币。央行发出的货币，作为基础货币，具有乘数效应，通常会相当于4倍左右的人民币，而这些货币并不是商品市场流通所需要的货币，只是为了兑换外汇而投入市场的货币，称为被外汇占用的人民币。如果投放过多货币到市场，势将引起通货膨胀。

如何衡量一个国家外汇储备规模充足性?

1960—1990年流行的特里芬原则所关注的是进口支付，认为外汇储备要满足3个月进口所需。但是20世纪七八十年代以后，随着许多国家资本账户相继开放以及90年代以来世界性金融危机频繁发生，特里芬规则已不足以维持国际清偿力和抵御外部金融危机冲击，因此各国普遍提高了执行标准至6～10个月。

按照格杜特-格林斯潘（Guidott& Greenspan,1999）和IMF（2000—2001年）提出的储备充足性标准，应该超过一年期债务清偿表列出的官方外债和其他短期外债的总额，能满足一年内管理外部资产所需的流动性用汇。

国家外汇储备所需覆盖的风险，除了进出口、外债等明显的传统领域，还应关注到国内金融体系的健全和稳定性等更为宽广的范围。

以中国为例，仅就进口和外债考虑，简化核算需要的国家外汇储备规模如下：

1. 2008年中国的进口额11331亿美元，按支付10个月进口需要计为9442.5亿美元。如果执行格杜特-格林斯潘-IMF规则，2007年底中国外债总额为3736亿美元，其中需要在一年内支付的外债为2201亿美元（包括1331亿美元贸易信贷余额）。两者合计为9442.5亿+2201亿=11643.5亿美元。

2008年年底，中国外汇储备余额达1.95万亿美元，超过充足性要求约0.79万亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 2011年进出口总额36421亿美元，比上年增长22.5%；出口18986亿美元，增长20.3%；进口17435亿美元，增长24.9%。进出口相抵，顺差1551亿美元，比上年减少264亿美元。2011年末，中国外债余额为6949.97亿美元，短期外债余额为5009.01亿美元。按支付10个月进口需要计为14529.2亿美元，与短期外债余额合计为19538.2亿美元。

2011年末，中国外汇储备余额达3.2万亿美元，超过充足性要求约1.25万亿美元。

3. 2012年中国进出口总额38667.6亿美元，比上年增6.2%，其中，出口2489.3亿美元，增7.9%；进口18178.3亿美元，增4.3%。贸易顺差2311亿美元，扩大48.1%。截至2012年12月末，中国外债余额为7369.86亿美元，短期外债余额为5409.29亿美元。按支付10个月进口需要计为15148.6亿美元，与短期外债余额合计为 20557.9亿美元。

2012年末，国家外汇储备3.31亿美元，超过充足性要求约1.25万亿美元。

货币供给量

为了保障货币信用，亦即维持商品价格水平稳定，货币发行量的变化必须同社会商品流通需求以及货币流通速度相适应。

货币供给量由中央银行控制，它的变化对于币值变化具有决定性的作用，对企业生产经营、金融市场，尤其是证券市场的运行和居民个人的投资行为有重大的影响。

货币金融学中按货币供给量（Monetary Aggregates）流动性层次，建立了一个M体系（按流动性层次划分：M0，M1，M2，M3，M4），将货币区分为狭义和广义两大类。在各个国家，其具体内容不尽相同。

狭义货币（Narrow Money）包括M0和 M1：

M0：M0＝流通中的现金

M0也称现金货币，是指国家中央银行发放到社会的流通中的现金总量，即流通于银行体系以外的现钞，包括居民手中的现金和企业单位的库存现金。它是最活跃的货币，是流动性最强的金融资产，与消费物价水平的变动密切相关，也是中央银行关注和调节的重要目标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

M0是基础货币的重要组成部分，但不等于基础货币。基础货币是指社会公众所持有的现金及银行体系准备金（包括法定存款准备金和超额准备金）的总和。

M1：M1＝M0+商业银行的活期存款

M1也称交易货币，由现金货币M0加上居民和非金融企业（如企业、机关、团体、部队、学校和农村集体等）在商业银行的活期存款（包括随时可以变现的支票存款、转账信用卡存款等）构成。活期存款可用于转账支付，进行交易，其流动性仅次于M0。

M1可以反映居民和企业资金松紧变化，是经济周期波动的先行指标。

广义货币（Broad Money）包括M2、M3和M4

M2：M2＝M1+“准货币”

M2也称广义货币，等于M1以及“准货币”之和。所谓“准货币”，就是居民和非金融企业在商业银行的定期存款、储蓄存款、外币存款以及各种短期信用工具如银行承兑汇票等非交易用存款构成，这些票据受期限限制，流动性相对于M1较弱。

M2反映社会总需求的变化和未来通货膨胀的压力状况，一般说来，其增幅应控制在经济增长率、物价上涨率、货币流通速度变化程度三者之和的范围内。

通常所说的货币供应量，主要指M2。

M3：M3＝M2+其他金融机构存款

M3是更为广义的货币，等于M2加上具有流动性的证券和其他资产，如国库券、金融债券、商业票据、信托存款、委托存款、保证金存款、货币银行同业存款、财政预算、大额可转让定期存单（10万美元以上）等。它的变化对企业生产经营、金融市场，尤其是证券市场的运行和居民个人的投资行为有重大的影响，其过度增长将引起通胀担忧，是一个衡量货币总供应量的重要指标。

M4：M4＝M3+除银行存款外的短期流动性金融资产

M4是一种扩大意义上的广义货币，仅在英国等少数国家使用。它等于M3加上其他各种非金融机构的有价证券，如回购协议、短期政府与金融债券、住房公积金存款等。它可以用来显示经济增长，以及预示未来的通货膨胀趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

消费者物价指数（CPI）

物价指数（Price Index）是反映各个时期商品价格水准变动情况的指数。

典型的物价指数有两种：一种是物价总指数，另一种是特定物价指数。

物价总指数用来说明全部商品价格的变动，特定物价指数用来说明某些特定商品的价格变动。在统计分析中，物价指数通常指物价总指数。

一个衡量市场上物价总水平变动情况的指数，是国家分析物价变动对国民经济与人民生活的影响，从而制定有关物价宏观调控政策，加强物价管理的重要依据。同时，也为企业做出相应的经济决策提供依据。

物价总水平上升则意味着发生了通货膨胀，反之，物价总水平下降意味着通货紧缩，物价指数正是用来衡量经济中发生的通货膨胀或是通货紧缩的一个指标。

物价总水平或一般物价水平是指所有商品和劳务交易价格总额的加权平均数。这个加权平均数，就是价格指数。

衡量通货膨胀率的价格指数一般有三种：消费价格指数、生产者价格指数、国内生产总值价格折算指数。

现在各国多以消费者物价指数（Consumer Price Index，CPI）作为观察通货膨胀水平的主要指标。消费者物价指数是根据与居民生活有关的产品及劳务价格统计出来的物价变动指标，主要反映消费者支付商品和劳务的价格变化情况。

从2001年1月起，中国国家统计局按照固定基期编制居民消费价格指数，称为定基价格指数。采用国际通用做法，逐月编制并公布以2000年价格水平为基期的居民消费价格定基指数，作为反映中国通货膨胀（或紧缩）程度的主要指标。

中国物价指数的编制，主要根据全国城乡12万户居民家庭消费支出构成的资料和相关的资料确定。共包括食品、烟酒及用品、衣着、 家庭设备用品及服务、医疗保健及个人用品、交通和通信、娱乐教育文化用品及服务、居住八大类，263个基本分类，约700个代表品种。运用抽样调查技术对全国550个市县，近3万个采价点包括食杂店、百货店、超市、便利店、专业市场、专卖店、购物中心以及农贸市场与服务消费单位等。进行价格调查，加工整理后计算出来的。

CPI构成和各部分比重

2011年最新调整为：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 食品31.79%
2. 烟酒及用品3.49%
3. 居住17.22%
4. 交通通信9.95%
5. 医疗保健个人用品9.64%
6. 衣着8.52%
7. 家庭设备及维修服务5.64%
8. 娱乐教育文化用品及服务13.75%

由于CPI主要用于衡量居民生活费用的变化，只反映与居民即期消费密切相关的消费品和服务项目的价格变动，故不直接包含投资品和资产项目（如股票、房地产等）的价格波动。

根据国际惯例，中国没有将房地产价格直接纳入CPI之中，而是采用租赁价格与虚拟租金相结合的方法，主要以居民住房的房租、水、电、燃料、购买商品住宅贷款利率、住房维护修理费用、建房及装修材料等商品和服务价格的变动，特别是房租的变动，来反映居民住房消费价格变动的情况。但中国CPI中居住类价格的权重只占17.22%，远低于30%的国际平均水平（加拿大为36%，美国为42.1%）。

居民消费价格水平的变动率在一定程度上反映了通货膨胀（或紧缩）的程度。CPI通常是世界各国判断是否出现通货膨胀的重要衡量标准之一，但世界各国的判断标准并不一致，3%～5%的范围是普遍意义上被认为出现通胀的标准，而CPI超过5%则被认为是通货膨胀已经比较严重。高速经济增长率会拉高CPI，但物价指数增长速度快过人民平均收入的增长速度就一定不是好事。一般说来，平均工资的增长速度很难超越3%～4%。

关于流动性

流动性（Liquidity），指资产能够以一个合理的价格（很少损失）顺利变现的能力。一种货物的买卖次数多少可以看作是该货物的流动性标志。一个流动性高的市场，意味着市场上在任何时刻都有很多买家和卖家。这样的市场被称为深市场，在其中订货多少对货物价格的影响不大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衡量流动性有两把尺度：一是时间尺度，即卖出需多长时间；二是价格尺度，指与公平市场价格相比的折扣大小。

常见资产的流动性按大小排列，一般有这样的关系：现金>活期存款>短期国债>蓝筹股>一般股票>城市中心小户型物业>城市外围大户型物业。

经济体系中货币的投放量的多少，直接影响整个宏观经济的流动性。

例如中国拥有很大贸易顺差，出口企业不断把收回的美元兑换给国家，国家就得不断换给人民币，也就是向经济体系投放人民币。如果投放过多，多余的资金需要寻找投资出路，可能造成“流动性过剩”的现象，因而产生投资/经济过热现象，以及通货膨胀危险。

中央银行可通过多种货币政策手段干涉投放的货币量，从而调控流动性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融催活经济，信贷改变历史

金融对普通人的日常生活可以带来什么好处？

人们怎样处理自己的收入盈余呢？放在床底下或地洞里，也许很可靠，但不会产生任何效益。如果存入银行，按利率5%计，不到15年，本利合计就会翻番。如果通过金融理财，达到美国道琼工业指数自从大萧条后的1932年到近年来的年度复合增长率7.54%（起始点41点，终止点12962点，你的财富将增至31600%（316倍）；当然这只是这笔财富为社会经济产生的总效益反馈给你的那一小部分。有人形容，就是这个7.54%的年复合增长率使美国登上世界第一强国的宝座。

今以信贷市场常见的住房按揭贷款为例，说明每个人可以享受到的信贷效益。假如你年近而立，月入近万元，想买一套价值100万元的住房，你可以在未来二三十年里小心避免大额消费，每个月省下钱来，等到年近花甲时，终于实现购房目的（假如不计通货膨胀）。但若利用住房按揭（Mortgage）贷款，就可以马上买下房子，即时实现居者有其屋的美梦，按月在不超过收入30%的条件下分期还款。这就是说，你要等20多年才能买到的住房，拜金融体系之赐，利用住房贷款，摊平一辈子的消费水平，实现即时超前消费，极大地提升了个人和家庭的享受水平和人生幸福感。



按揭即圆置屋美梦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国改革开放前，甚至20世纪90年代以前，没有信贷消费，那时城市一般居民的居住状况相当紧张恶劣，农村盖得起房的人也极其稀少。如今中国城市居民住房水平大大提高，原因当然有许多方面，但借贷制度在改善住房条件方面居功至伟。

有人以2008年美国爆发的次贷危机为证，视借贷消费为洪水猛兽。其实借贷消费（或“信贷消费”）就像各种金融产品一样，仅是一种工具而已，把金融工具演变成洪水猛兽的是人。信贷消费只有在一种情况下弊大于利，那就是贷出了超出还贷能力的款项。

一旦人为放松信贷，以超低利率，甚至零利率来降低借贷成本，误导社会大众过度甚至滥用借贷消费，然后由华尔街用高杠杆衍生工具将这些借条打包销售，这样就可以将借贷消费演变成洪水猛兽。

金融发展对个人生活意义重大，对于整个社会经济来讲也是如此。

新增加的需求必然带动各行各业的发展。比如说房地产和汽车等行业，因为有了种种贷款金融工具，可以让许多人提前消费，人们在年轻时甚至上大学期间就能买到房子和汽车了。对于房地产或汽车行业商而言，等于将本来要等许多年才可能销售的产品提前售出了，使得今天的房地产行业或汽车行业马上就有了较大的发展，并且带动了相关行业。另一方面，正因为有了这些住房贷款、汽车贷款、教育贷款……每个人的实际可支配收入，比没有按揭贷款的时候增加了。人们本来要节省的钱就能投入消费，可以买服装、添家具、上餐馆、旅游度假等，从而提升了国家的经济内需。这些新的开支产生连锁反应，社会企业利润上升，就业机会增多，就业人员增加收入，民生得到实惠。

政府的税收也相应增加了，财政部就可以拨出更多经费，投资基础设施建设，完善社会保障体系，加强国防建设，支持科研、教育、扶贫等各种战略性投入。可见适度提前消费给各个方面都带来更多的利益和机会，其反馈作用将对整个社会经济发展产生正面效应，意味着启动了经济增长的良性循环，有利于今后的经济持续稳定增长。所以金融手段的丰富创新，不是简单的提前或错后消费而已，而是挖掘经济增长潜能的重大问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货币惹的都是大祸

通货膨胀

通货，是“流通货币”的简称，亦即市面上流通的货币的总称，它既包括纸币和硬币，也包括支票、银行本票等可以流通的信用工具，但主要指的是国家发行的法定货币。

如果投入流通的货币主要是纸币发行量过多，大大超过流通实际需要的数量，以致引起货币贬值，物价水平持续上升，就称为通货膨胀（Inflation）。

凯恩斯说过：“通过连续的通货膨胀过程，政府可以秘密地、不为人知地没收公民财富的一部分。用这种办法可以任意剥夺人民的财富，在使多数人贫穷的过程中，却使少数人暴富。”

弗里德曼提出了他的著名论断，“通货膨胀是一个货币现象”（或者更直截了当地说，“通货膨胀由钞票印刷机制造出来”）。当时欧美许多经济体正遭受严重的通货膨胀，人们纷纷指陈出于这样那样的原因，例如国际石油价格飙升、工会势力太强大、企业主太贪婪，甚至世界人口爆炸等。持有这类看法的人士有新闻评论员、政府官员、各种社会团体，还有知识界人物等，其中不乏货币研究的专家学者。

弗里德曼的观点是，这些关于通货膨胀的说法都不对。通货膨胀现象只有一个责任者，那就是中央银行（在美国是联邦储备银行）。如果这个机构能适当控制货币供给量，通货膨胀便不会发生。上面种种说法不过是中央银行借以放松货币供给控制的借口罢了。

弗里德曼指出了问题的要害，但未能囊括一切通货膨胀现象的成因。即便央行没有放松货币供给，如果商品供给不能满足总需求的增长，或因商品和劳务的生产者主动提高价格包括提升工资或利润，都可能引起商品平均价格的普遍上涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的现象。

一些经济学家认为，在经济发展过程中，温和的通货膨胀，比如物价上涨控制在1%~3%，可使厂商多得一点利润，以刺激投资的积极性，能像润滑油一样利于经济的发展，却不会引起社会动乱，这就是所谓的“润滑油政策”。例如英格兰银行以控制通货膨胀率在2%上下浮动一个百分点为目标。

通胀一旦失去控制，物价年度上升接近或达到两位数以上，人们必然对货币的信心产生动摇，经济社会可能产生动荡。如果形成恶性通货膨胀（Hyper-Inflation），货币大幅度贬值，社会物价持续飞速上涨（一般达到三位数以上），人们将对货币彻底失去信心。这时整个社会金融体系处于一片混乱之中，正常的社会经济关系遭到破坏，最后容易导致社会崩溃，政府垮台。

《引言》开宗明义，已经列举了1923年的德国、1949年的中国，以及本世纪初的津巴布韦发生恶性的脱缰的通货膨胀实例。此时，通货膨胀排山倒海而来，国家陷于币值崩溃危机，为害之烈，影响之广，甚至人间任何其他创造发明物难以与之比拟。

停滞性通货膨胀

通货膨胀如果慢性长期发展，会造成物价上升、经济停滞，和高失业率同时存在的死气沉沉的经济现象，称之为停滞性通货膨胀，简称滞涨（Stagnation），亦称萧条膨胀或膨胀衰退，是一种很难治理的经济顽症。

经济停滞、失业和通货膨胀，是现代市场经济体系不可避免的经常发生的现象。但在“二战”前或战后初期，它们并不同时发生，而是在经济周期的不同阶段交替出现。经济停滞和大量失业只发生在周期性的危机阶段和萧条阶段，与此同时发生的是通货紧缩、物价普遍跌落。通货膨胀及物价上涨总是与经济繁荣和失业率减少同时发生。

进入20世纪70年代，美国和整个西方世界普遍出现了经济的停滞、失业与通货膨胀并存的滞胀局面。

一旦陷入滞胀，政府很难依赖单一的货币政策来治理。如果采用紧缩的货币政策，提高利率，企业经营成本加大，会因为投资和消费不足使经济更加陷于停滞，甚至引发负增长。若为刺激经济增长而实行扩张性的财政和宽松的货币政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策，降低利率，由于实体经济缺乏投资热点，失业不会得到缓解，过剩的资本将涌向虚拟经济领域，导致资产类价格暴涨，引发恶性通货膨胀。

而且，即便经过痛苦的治理，走出了滞涨，其负面作用可能留下严重的后遗症。美国的经历是一个鲜明的例子。

美国1974年8月福特就任总统时，“滞胀”现象已经出现。福特总统上台初期宣布通货膨胀为美国的头号大敌，同时，失业率在9个月内上升到了9%。美联储的宏观经济政策时紧时松，疲于应付，而经济却一直呈现出高失业、高通胀的“双高”特征。

1977年卡特政府上台后，为了降低失业率，开始实行刺激经济增长的财政政策和货币政策。导致1979年第四季度通货膨胀率上升至12.7%。1976年第四季度到1979年第四季度，在黄金价格和石油价格都迅猛上升的同时，美元不断贬值，GNP增长率从4.9%降为1.0%。这时公众对民主党政府及美联储的宏观经济政策失去信心，导致了共和党政府的上台。

如何解释“滞胀”的形成机制，西方不同经济学派的学者从不同的角度提出了自己的观点。

按照弗里德曼为代表的货币主义学派的观点，就政府政策而言，主要是宏观经济政策不当（例如中央银行使用过度刺激的货币政策，容许货币供应过度增长）、庞大的社会福利政策以及政府管制过度三大失误导致了“滞胀”的发生。因此，应对之道是：重新制定宏观经济政策并对社会福利政策和政府管制政策进行“逆向改革”。

1981年共和党人里根临危受命入主白宫时，美国经济已经陷入滞胀型衰退。面临高达14%的两位数的通货膨胀、徘徊在10%左右的高失业率，以及超过20%的高利率。

里根政府认同货币主义和供应学派的学说，相信造成“滞胀”困局的要害不在于国际经济环境恶化或是市场经济本身的失控，而是由于“大政府”职能过度膨胀的负面效应。1981年2月，总统向美国国会提交了纲领性文件《经济复兴计划》，由此开始实施“里根经济新政”。主要举措包括：

1. 压缩政府开支，量入为出，平衡预算。为此裁撤不必要的政府部门，限制行政人员的数量。里根离任时，政府工作人员减少了约5%，有些机构的人数甚至下降一半，成效可谓显著。但因大规模增加国防性支出等原因，实际上财政赤字不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

减反增。

2. 在宏观经济政策领域，一面要求美联储加强货币管制，实施紧缩的货币政策；一面大幅减税，主要是降低和简化个人所得税和企业税的税率，以提高人们的工作热情，获致更多的劳动成果，从而刺激拉动消费需求。1981年末，税率开始下降，但随后联邦政府的税收收入却逐年增加，1988年联邦税收由1981年的5171亿美元上升到 9090亿美元。

3. 在社会福利政策方面推行“逆向改革”，大幅削减不堪重负的政府社会福利开支，涉及项目多达200多。包括食品券、失业保障、新生儿家庭补贴、医疗保健、学生营养补贴、住房补贴、失业者培训等。同时力求消除社会福利中的浪费与欺瞒现象，既节省了财政支出，并让真正应当受益的人继续受益。

4. 扫除发展经济的政治性障碍。大力放松政府管制，撤销、放宽了包括能源、环境污染控制、生产安全管制、技术标准管制、企业购并、反垄断等方面的政府管制，把一部分管制权由联邦政府下放给州政府和地方政府，取消了民主党政府对工资和物价所实行的管制。1980年和1982年国会颁布新的银行法案，放宽对金融市场的利率管制。同时，在国际贸易领域，尽管存在很大逆差（特别是对日本），仍然坚持提倡自由贸易，反对保护主义。

“里根经济新政”成效卓著：消费物价指数从1980年的13.8%的高位迅速大幅回落，1983年降至4%以下，1986年甚至低至2%。同时，国民生产总值出现了持续七十多个月的增长，1984年GNP增长高达6.8%，为战后之最。经济复苏为美国人创造了近 2000万个就业岗位，1983年以后失业率连续下降，从9.6%下降到1989年的 5.3%，为1973年以来最低。美元再现强势，美国经济挥别了“滞胀”阴影，从衰退走向了复兴。

新政为经济自由发展造就了一个宽松的大环境，风险投资大行其道，科技创新突飞猛进，一场日后由美国引领全球的高科技信息革命正在孕育成熟中。

里根经济学采行“紧货币、松财政”的改革政策，形同双刃剑，虽然取得了很大的成就，但连年收支失衡严重，贸易出口逆差居高不下，形成巨大的财政和贸易“双赤字”，国债规模相应不断攀升。

里根上台前，1980年美国财政赤字为596亿美元；1982年已达1279亿美元，比1981年翻了一番，随后突破了2000亿美元，1992年上升到2400亿美元，为战后财政赤字最为严重的时期。庞大的赤字预算，需要依赖发行大量国债维持。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除此之外，在里根政府时期，美国经济在效率得到提高的同时，公平方面的损失甚大，广大中产阶级的绝对生活水平下降，只有占人口5%左右的上层社会收入上升。这使得共和党政府在1992年的大选中失败。

其中放宽对金融市场管制，一发而不可收拾。1999年12月，克林顿政府相当于把里根时期放松金融监管的一系列法案集合整理，通过了《金融服务现代化法案》，彻底废除了1933年订立的《格拉斯-斯蒂格尔法案》，从此结束了美国金融机构分业经营的限制，开始混业经营，美国的金融市场进入了主要依靠自律监管的自由化新时期，种下了日后导致次贷危机以至全球金融海啸的祸根。

通货紧缩

通货紧缩或称通货收缩（Deflation），意指物价水平整体下降，货币的实际购买力上升。这是一个与通货膨胀相反的概念。

如果货币供应过度收紧或商品需求不足，会造成全社会通货紧缩，通常表现为购买力降低，物价、工资、利率、粮食、能源等统统价格不停顿地持续下跌，而且普遍处于供过于求的状况。

经济学者普遍认为，当消费者物价指数（CPI）连跌两季度，即表示已出现为通货紧缩。

一般说来，适度的通货紧缩，通过加剧市场竞争，有助于调整经济结构和挤去经济中的“泡沫”，也会促进企业加强技术投入和技术创新，改进产品和服务质量，对经济发展有积极的作用。

但过度的通货紧缩，会导致物价总水平长时间、大幅度下降，货币流通速度减慢，市场银根趋紧，销售不振，限制了社会需求的有效增长，影响了企业生产和投资的积极性。长此以往终将抑制投资与生产，导致大量资金闲置，经济增长乏力，失业率升高，造成经济衰退，国家经济可能陷于价格下降与经济衰退相互影响、恶性循环的严峻局面。

对于背负债务的个人和企业来说，通缩的具体危害表现在：物价下降了，持有资产实际价值缩水了，暗中让负债增加了，而对银行的抵押贷款却没有减少。比如人们按揭购房，通缩可能使购房人拥有房产的价值远远低于他们所承担的债务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

治理对策：

1.采行宽松的货币政策，可以增加流通中的货币量，从而刺激总需求。

2.采行宽松的财政政策，扩大财政支出，可以直接增加总需求，并通过投资的“乘数效应”带动私人投资的增加。

3.结构性调整。对由于某些行业的产品或某个层次的商品生产绝对过剩引发的通货紧缩，一般采用结构性调整的手段，即减少过剩部门或行业的产量，鼓励新兴部门或行业发展。

4.改变心理预期。政府通过各种宣传手段，增加公众对未来经济发展趋势的信心。

5.完善社会保障体系。建立健全社会保障体系，适当改善国民收入的分配格局，提高中下层居民的收入水平和消费水平，以增加消费需求。

世界上严重通货紧缩的著名实例，当推1929—1933年的美国大萧条，以及当代现实的1990—2011年的日本。

1989年，日本迎来了泡沫经济最高峰。90年代初经济泡沫破灭，土地价格和股票价格急剧下滑，结束了资产价格的通胀。紧接着1995年前后，物价普遍下跌，出现了通货紧缩征象。1998和1999年经济均为负增长，失业率也逐年上升，2003年达到战后高峰5.3%。从此日本出现了持续的长期的通货紧缩。

为了刺激经济回升，日本政府制订了“经济景气对策”，实施扩张性政策，包括：降低利率，增加公共投资，扩大财政支出；实行减税政策；发行国债弥补财政收支缺口。从1999年2月开始实行零利率政策至今。这些政策刺激日本经济呈现过短暂复苏，但总体而言收效甚微。

日本实际GDP增长率为：1955—1970年9.7%，1970—1979年5.2%，1980—1989年3.8%，1991—1999年1.5%，2000—2008年1.5%，2009年—3.0%，2010年3.9%，2011年—0.5%，2012年2.2%。

日本经济长期陷于增长停滞状态，人称“失去的10年”或“失去的20年”，但应看到，这样的长期“停滞”，实际上还不能用通货紧缩的一般理论进行充分解释，而且日本经济远非一蹶不振，仍然保有其独特的强势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财政运筹帷幄，货币一马当先

一个国家或经济体的政府，为了稳定物价水平、支持充分就业、促进经济增长、完善社会福利、平衡国际收支等施政目标，必须制定相应的经济政策。

经济政策有宏观经济政策和微观经济政策之分。宏观经济政策包括财政政策、货币政策、收入政策、产业政策等；微观经济政策是指政府制定的一些反对干扰市场正常运行的立法以及环保政策等。

财政政策和货币政策都是主要的宏观经济政策。现在世界各国货币政策通常与财政政策相分离，即由政府控制财政政策，由中央银行控制货币政策。

财政政策是指国家根据一定时期的政治、经济、社会发展任务而制订的财政工作指导原则，重在调节总供给和总需求，具体内容包括：税收政策、预算收支政策、财政投资政策、社会总产品、国民收入分配政策、财政补贴政策、国债政策、预算外资金收支政策等，这些政策之间是相辅相成的关系。

货币政策是指一个国家或经济体的货币权威机构（常指中央银行）通过控制货币来影响经济活动所采取的措施，重在通过改变货币供给量来影响宏观经济运行。

货币政策有狭义和广义之分。

狭义货币政策，指中央银行为实现其特定的经济目标而采用的各种调控货币供应量或利率等的方针和措施的总称，具体内容包括：利率政策、银行准备金政策、公开市场业务政策、信贷管制政策，以及外汇政策等，借以达到抑制通胀、降低失业率、调节进出口、促进经济增长等目标。

广义货币政策指政府、中央银行和其他有关部门所有有关货币方面的规定和采取的影响金融变量的一切措施（包括金融体制改革，也就是规则的改变等）。

人们常说的金融政策，属于货币和财政政策交相重合的部分。

财政政策是国家意图的体现，尽管制定政策的内部时滞可能较长，但其实施带

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有强制性，一经确定，外部时滞很短。而货币政策则主要通过调整存贷款利率、存款准备金率、票据再贴现利率和再贷款利率等手段，间接地调整民间存贷款和银行贷款意向等，经过多重环节的传导才能产生效果，因此，其外部时滞较长。

货币政策调节的对象是货币供应量，即全社会总的购买力，具体表现形式为：流通中的现金和个人、企事业单位在银行的存款。流通中的现金与消费物价水平变动密切相关，是最活跃的货币，一直是中央银行关注和调节的重要目标。

货币政策大分为扩张性的和紧缩性的两种。

扩张性货币政策，意味着通过扩大货币供给刺激总需求增长；在这种政策下，会降低利率，较易取得信贷。因此，当总需求与经济的生产能力相比偏低，例如在经济萧条时期，适于使用扩张性的货币政策。

反之，紧缩性货币政策是通过削减货币供应的增长率以抑制总需求水平，在这种政策下，利率也随之提高，取得信贷较为困难。因此，在通货膨胀较严重时，宜用紧缩性的货币政策。

货币政策主要调控目标

一般认为，货币政策的主要调控目标有四个：稳定物价、充分就业、促进经济增长和平衡国际收支等。

稳定物价是货币政策的首要目标，实质是稳定币值。所谓币值，在现代信用货币条件下，不再是含金量，而是指单位货币的购买力。现在各国多以消费者物价指数（Consumer Price Index，CPI），即居民消费价格指数作为观察通货膨胀水平的重要指标。

充分就业：一般以失业率指标来衡量劳动力的充分就业程度。所谓失业率，指社会的失业人数与愿意就业的劳动力之比。失业意味着人力资源的浪费，失业率越高，越是不利于经济增长和社会稳定。

促进经济增长：目前各国衡量经济增长的指标一般采用人均实际国民生产总值（GNP）的年增长率，即用人均名义国民生产总值年增长率剔除物价上涨影响后的人均实际国民生产总值年增长率来衡量。

国际收支平衡表上的经济交易，如贸易、援助、赠予、汇兑等，如果收支相抵，说明该国国际收支平衡。若交易收入大于支出，称之为顺差；若自主性交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支出大于收入，则称之为逆差。

所谓平衡国际收支目标，就是采取各种措施纠正国际收支差额，使其趋于平衡。长期的巨额逆差，会使本国外汇储备不断下降，并承担沉重的债务和利息；甚至陷入债务困境不能自拔，并且丧失国际信誉；长期的巨额顺差，会造成国内有形经济资源流失，本国经济对外依存度过高，使一部分外汇闲置，特别是如果因大量购进外汇而增发本国货币，更可能引起国内通货膨胀。

要同时实现货币政策的上述四个目标，是非常困难的事。事实上，各项货币政策工具之间经常会相互干扰甚至发生矛盾。因此，除了争取实现货币政策目标的一致性，还应了解货币政策目标之间的矛盾性，以及研究缓解其间矛盾的对策。

货币政策的主要调控手段

为了实现这些目标，各国货币权威机构（中央银行）可以直接利用货币发行权调控货币供应量；此外，可以通过狭义货币政策，采用利率、准备金、公开市场业务、信用管制，以及汇率政策等主要操作手段，实现调控的目的。

利率政策：利率不但能够反映货币与信用的供给状态，而且能够带来供给与需求的相对变化。利率水平趋高被认为是银根紧缩，利率水平趋低则被认为是银根松弛。

通常利率政策被描述为：宽松利于促进经济增长，但容易导致通货膨胀；中性旨在保持稳定；从紧利于降低通货膨胀却可能提高失业率。

调控利率的主要对象，包括再贷款利率、再贴现利率、存款准备金利率、超额存款准备金利率、金融机构存贷款利率等。

准备金政策：当中央银行提高法定存款准备金率时，商业银行乘数效应降低，头寸（拥有的款项）紧张，就要收回部分贷款存入中央银行，贷款减少又会导致商业银行存款减少，存款减少又要减少贷款，如此反复直到形成新的平衡。反之，当中央银行降低法定存款准备金率时，商业银行乘数效应升高，可以减少在中央银行的存款准备金，从而增加商业银行头寸，就可以给客户新增贷款，贷款增加又会使商业银行存款增加，存款增加又可以增加贷款，如此反复直到形成新的平衡。

公开市场业务：各国中央银行吞吐基础货币，调节市场流动性的常用政策工具。

当经济处于过热，金融市场货币流动性过剩，通货膨胀抬头时，中央银行可以出售有价证券以降低商业银行的准备金额（要商业银行花钱来买），促使商业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行收紧贷款，货币流通量相应减少，导致利率上升，投资减少，压缩社会总需求，从而控制通货膨胀势头。

当经济处于增长过缓、出现萧条不景气状态时，金融市场上资金比较匮乏时，中央银行在公开市场买进政府债券和有价证券，实际上是向商业银行和金融市场注入一笔基础货币，商业银行得以增加准备金并扩大对企业的放款，社会性货币流动性模扩大，导致利率下降，从而刺激投资增长，总需求扩大。

信用控制政策：指中央银行以行政命令或其他方式，从质和量两个方面，对金融机构的信用活动进行控制，以影响货币供给数量。

一种是选择性信用管制，对特定的对象分别进行专项管理，包括：证券交易信用管理（例如变更保证金比率）、消费信用管理和不动产信用管理等。另一种是直接信用管制，如限制贷款额度、规定利率上限、实施优惠利率、预缴进口保证金等，直接对银行放款或接受存款的数量以及存款利率进行控制。信用管制很容易造成双轨制，形成违规与腐败。一般市场经济发达的国家很少采用这类方式。

汇率政策：主要是通过调整本币与外币之间的汇率，改变国内商品竞争力调整进出口贸易顺差逆差，达到平衡国际收支的目的。汇率政策工具主要有汇率制度的选择、汇率水平的确定以及汇率水平的变动和调整。比如：本国货币贬值时，本国商品的竞争力就会提高，就会减少国际贸易逆差，反之就会减少顺差。

综上所述，货币政策当中，货币投放最具有调节余地的渠道，一是银行贷款，这是最重要的货币投放渠道；二是各类银行购买国债并通过财政开支向社会投放货币。其他渠道投放货币的伸缩余地都相对有限。

由于现代信用货币的复杂性，从超额增发货币到全社会物价水平的普遍、持续上涨，存在一定的时滞。货币超发压力往往不会立即导致物价的广泛上涨。这种滞后期的长短往往取决于宏观经济数据的准确程度、不同价格指数的重视程度、社会公众和企业对宏观经济的预期，以及国家货币和财政部门对于通胀的态度。我们看到，现实经济中货币发行量尽管已经在高位运行数年，而消费物价指数可能仍然是负数；反之，当货币当局为了抑制通胀将各个口径的货币发行降下来时，消费物价指数可能仍然在上涨。这种滞后效应，会造成货币理论和政策上的混乱。

许多矛盾交叉的因素，影响着货币政策的有效性。表面上货币政策得心应手，是极有力的工具。但实践证明，人们往往过分高估其效能，不是实现不了设想的目标，就是在强力贯彻实施中带来很大的副作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国的崛起，华尔街的博弈

美国能够迅速崛起，后来居上，青胜于蓝，得益于金融事业发达，为其提供了丰足的资金流。作为执美国金融业牛耳的“华尔街”，好比一部强力经济驱动机，居功厥伟。

美国实力不断增长，反过来又强化了华尔街的地位。今天，以华尔街为代表的资本市场，不仅是美国的，也是当代世界市场经济体系的核心架构。它的一举一动、一起一落，都会对这个体系中各国经济发展产生重要影响。

美国的资本市场从诞生第一天起，就和经济社会的发展密不可分。从国债发行支持战争债务重组，到运河与铁路股票上市，促进经济一体化和农牧业规模化生产，华尔街都扮演了重要角色。

19世纪末期，依托华尔街的融资和并购活动，在由电力使用引发的“第二次工业革命”中，美国遥遥领先。钢铁、化工、橡胶、石油、汽车等产业迅速崛起，一举完成重工业化，超越了欧洲列强，诞生了通用电器、通用汽车、美孚石油、杜邦等世界级企业。

进入20世纪，美国的高科技产业依托于华尔街，在全球范围内占领了各个制高点，开始了一场引领全球的涉及信息技术、新能源技术、新材料技术、生物技术、空间技术和海洋技术等诸多领域的信息控制技术革命。

同一时期，美国推动了大部分企业和家庭参与的、以401K计划为代表的养老体系与资本市场的协同发展，两者的相关性超过了90%。以共同基金为代表的机构投资者提供了专业理财服务，使得千家万户的普通家庭得以分享经济的成长。

华尔街是美国资本市场和经济实力的象征，也是今日国际金融的神经中枢，对世界经济产生着巨大的影响，其中投资银行和证券交易所扮演要角。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雄踞华尔街1号的纽约梅隆银行（The Bank of New York Mellon Corp），前身是美国历史最悠久的纽约银行（The Bank of New York），成立于1784年6月9日，创始人为美国开国元勋、首任财政部长和银行法起草者亚历山大·汉弥尔顿（Alexander Hamilton）。

纽约银行从传统商业银行业务起家。该行顺应世界银行业发展大趋势，舍传统银行业务而取专业化服务，当是深思熟虑、得其先机的结果。早在20多年前，该银行采取了逐步放弃传统零售型存贷款业务，转向资金和资本流动相关服务的发展战略，加盟于后起的投资银行大范畴。

事实上，华尔街声誉鹊起，不在于商业银行代表的传统货币市场，而是全球化时代投资银行和证券交易所等代表的资本市场的巨大威力。纽约银行的变迁恰恰反映了这种特色的形成过程。

华尔街和纽约市区长期以来一直是美国金融界的中心，但原先在华尔街安营扎寨的许多金融巨头，多已迁往他地，当今华尔街早已不是金融界在地理概念上的心脏了。

现在说一家股份有限公司是“华尔街公司”，并不是指该公司的办公室在华尔街上，更可能是在说他们主要从事金融服务业，其公司总部可能位于全球的任何一个地点。

诚然，只要作为金融业传统旗帜，从梧桐树下露天交易一路行来的纽约证券交易所不离不弃，世人仍然乐于视华尔街为美国金融界的代名词。

今天说华尔街，含义十分灵活。一般美国人的心目中，广义的华尔街是一个依靠商贸、投资和创新，而非殖民主义和暴力掠夺成长的国家和经济系统的象征；可指对整个美国经济具有影响力的金融市场和金融机构，或泛指商业影响力很大，私有、重视自身利益的全国性“美国企业”，甚至借以形容投资银行和财富500强企业在影响力、文化和生活方式上的特色。

作为狭义的专指对象，通常将华尔街定义为诸如证券交易所、投资银行、基金机构，以及金融分析师、持股人和评级机构等金融服务业的核心成分。这也是本书中华尔街的特定含义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



华尔街1号，纽约梅隆银行总部

货币与金融，因应社会进步而诞生、发展，但是除了造福人类而外，还会带来种种人祸。

经济发展源自利益驱动。生产、贸易和金融活动都随着货币的利润趋势走，从一个高利润的地方转向另一个利润更高的地方。

人类的利己之心，出诸生物本能，是为一切进取活动的原动力。

人类得天独厚拥有天赋特秉的灵性智能，具备超越一切其他生物之上的创造性能力，故称“万物之灵”。

灵性智慧与利己动力相结合，如果经常得到利他精神匡正，应能实现“仁者使人爱己”的良性合作共赢关系，维持创造力循正道顺畅发挥，达成绝顶高明的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牟利之道，推动社会发展，增进人生福祉。

反之，如果听凭利己之心走向极端，非常容易陷入损人利己的自私泥淖，不同凡响的灵性能力恰恰足以导致犯罪，以至自我毁灭。这种罪恶倾向与生俱来，莫非就是基督教“原罪说”的理性诠释?

这就是说，利己私心（孔子那时称为“人欲”）是天经地义的，自私之心（即孔子所指“贪欲”）则是万恶之源。此私非那私，万万不可混为一谈。

贪欲浩浩无穷，令人失去理智。无论帝王贵胄、政治精英、银行大家、金融巨头、科学宗师、蓝领大众、贩夫走卒，几无例外，人们非常容易在金钱魅力诱惑下，良知迷失，走上歧途。

钱币由社会发展进步而产生，在商品交易中优越于币帛，作为流通媒体具有“为世神宝”的积极意义；然而，金钱也是贪婪无度的催化剂，并且以它为价值标准赋予人们不同的地位和命运，易造成是非颠倒、荒谬绝伦的恶果。

金钱既是人类社会发展进步必需的基本工具，也是人世数不尽丑恶邪行的重要载体。

本轮金融危机爆发以来，世人纷纷指陈美国主导的金融体系贻祸全球；作为美国金融霸权的象征，华尔街尤其成为千夫所指的众矢之的。

事实上，每当“华尔街”风光一时，几乎总是“祸必随之”，出现了或大或小，甚至惊天动地的金融危机。于是人们交相指责，视“华尔街”为罪恶渊薮、危机制造者。

1987年由奥立弗·斯通导演的一部经典商战电影《华尔街》，主角翻云覆雨的股市大亨戈登的一句台词：“贪婪不好听，却是好东西（Greed，for lack of a better word，is good.）。”被评选为2007年的“100句最伟大的电影台词”之一。

戈登的大实话，已经广为引用。人们常说华尔街罪在贪婪，甚至就是贪婪的代名词。

华尔街每次闯祸，就同世界上形形色色的人祸一般，贪婪总不失为罪魁祸首。对付贪婪，除了道义教诲，重要的恐怕是以“权力制衡”为核心的游戏规则及其有效性。

充满魅力和智慧的金融领域博弈故事，正是一部以游戏规则为主线的道魔鏖战启示录。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融海啸，过度花钱种出恶果？

提前花钱，迟早要加利偿还

美国次贷危机（Subprime Crisis），全称次级房贷危机，或次级按揭危机。是指始于2007年的一场因次级抵押贷款机构破产、投资基金被迫关闭、股市剧烈震荡引起的金融危机。

次贷即次级房屋贷款（Subprime Mortgage Loan），指一些贷款机构向信用程度较差和收入不高的借款人提供的贷款。与传统意义上的标准抵押贷款的区别在于，次级抵押贷款对贷款者信用记录和还款能力要求不高，贷款利率相应地比一般抵押贷款高很多。显然这是一个高风险、高收益的行业。

美国次级抵押贷款市场通常采用固定利率和浮动利率相结合的还款方式，即购房者在购房后头几年以固定利率偿还贷款，其后以浮动利率偿还贷款。

20世纪90年代华尔街的大牛市终于落下帷幕。2000年初，纳斯达克指数曾经突破了5000点，是短短5年前的5倍，但到年底，它下跌了一半。

美国经济也在2000年开始整体降温。

2001年9月11日早晨，美国遭遇恐怖袭击。华尔街所在的纽约金融区，世界贸易中心双子塔楼被毁。纽约股票交易所闭市达4天之久，这是自1914年之来时间最长的连续停止交易，而美国所有的民航航班也禁止运营长达数天。“9·11”事件加重了美国的经济衰退，延长了衰退的时间。重新开盘时股市直线下落，到2002年，纳斯达克指数一度跌到1300点的低点，与最高点相比跌幅为74%。标准普尔指数也下跌了52%。

当时美国在经济困难的背景下，贸易逆差和军费开支猛增，外贸状况和财政状况持续恶化。

布什政府和美联储为了振兴经济，实行宽松的财政和货币政策，长期维持低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利率，并不断放宽房贷条件，于是大量资金开始流入房贷领域给居民购买房产。最后发展为只要满足一些最基本的条件，甚至不要首付，就可以获得住房贷款，这便是次级抵押贷款（Subprime Mortgage Loan，简称次贷）。次贷促成了美国房地产市场一派荣景，推动房价节节上升。

在2006年之前的5年里，由于美国住房市场持续繁荣，加上前几年美国利率水平较低，美国的次级抵押贷款市场迅速发展。

2002—2006年间，美国家庭贷款以每年11%的速度增长，远远超过了整体经济的增速。这一切何尝不是现代金融版的“皇帝的新衣”。脱离实体经济的纸面财富是无本之木，无源之水，一时升腾而起，只是欺人眼目的戏法而已。

在房价持续走高的景气时期，银行认为尽管贷款给了次级信用借款人，如借款人无法偿还贷款，可以利用抵押的房屋拍卖或者出售后收回贷款。但若借款人无力偿还，房价回落走低，银行把房屋出售，得到的资金不能弥补贷款的本息，甚至无法弥补贷款额本身，这样银行就会在这个贷款上出现亏损。

随着美国住房市场的降温尤其是短期利率的提高，次贷还款利率也大幅上升，购房者的还贷负担大为加重。同时，住房市场的持续降温也使购房者出售住房或者通过抵押住房再融资变得困难。这种局面直接导致大批次贷的借款人不能按期偿还贷款，银行收回房屋，却卖不到高价，导致大面积亏损，引发了次贷危机。

心理学大师弗洛伊德认为，即使面对排山倒海的确凿证据，人在防卫机能（Defense Mechanism）的运作下，往往对问题的严重性和迫切性持轻视的态度。他将这种应对日常生活的鸵鸟式策略称为“低估”。长期以来，不仅美国决策者，事实上就是最反对美国的批评者，也严重低估了世界经济面临潜在危机的严重性。

2004年初，经济泡沫化的风险日益明显，美联储开始加息周期，连续17次上调利率，本来缺乏信用基础的借款人难以承受房贷负担，违约现象逐渐增多，房价开始下跌，一些提供次贷的金融机构相继出现财务危机。2007年夏，长期积聚的风险集中释放。以2007年4月美国第二大次级房贷公司新世纪金融公司（New Century Financial Corp）破产事件为标志，由房地产市场蔓延到信贷市场，终于爆发次贷危机。2007年8月开始席卷美国，并波及欧盟和日本等世界主要金融市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但这仅仅是一场金融热核大爆炸之前的引爆序曲。



美国街景：房屋止赎出售标牌

“以钱生钱”的投机游戏玩砸了

次贷危机是美国极度泛滥的金融衍生产品体系瞬间窒息的结果。

估计美国所有金融机构，涉及次级贷款（subprime lending）资产约1.3万亿美元，中等质量贷款（Alternative A–paper，ALT–A）资产约3万亿美元，其中30%可能受拖累而亏损，损失会高达1万亿。两者加起来是2万多亿美元。可见次贷失误本身的冲击力只是局部的、短期的，考虑到抵押物的存在，其损失甚至是“不足道”的，即便“全军覆没”也不太可怕。然而，在形形色色金融衍生品支持下的“证券化”，使得本来破坏力有限的次贷危机产生了史无前例的震撼力和后续影响。

可怕的是，华尔街的投资银行和金融机构，为了扩大流动性，赚取高额暴利，将次贷进一步变成了次级债券后，利用所谓“金融创新”推出了名目繁多、形形色色“金融衍生品”，把次级债券证券化打包，通过杠杆操作手段，反复扩大金额，依靠华尔街国际金融中心的优势地位推向全球市场；并且极力屏蔽透明度，肆意放大次贷风险严重性，把种种具有强大杠杆式功能的高风险金融产品贴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上安全可靠的标签，将证券化的金融市场远远带到了为实体经济发挥引导、控制和协调等应有服务功能的反面，因此产生了数以十万亿美元计问题丛生的金融资产。

冷战结束后，大批无用“武”之地的数学家和物理学家、毕业于常青藤大学的精英，投身于华尔街，设计出了一系列复杂的金融衍生工具：ARS（拍卖利率证券）、MBS（抵押贷款支持证券）、CDO（担保债务凭证）、信用违约互换（CDS）……给虚拟财富插上了技术的翅膀。事实证明，巨额的高杠杆率金融衍生品是摧毁经济的“大规模杀伤性武器”（WMD）。

严重的问题是政府监管缺位。这些年来，关于限制、监管金融业的立法非但跟不上，反而大大倒退了。美国政府把对次级房贷债券的评估和监督责任完全抛给了私人债券评级机构，政府没有一种具有制衡功能的现代性金融监管机制，整个国际社会几乎完全处于被动因应状态。目前从联合国到世界银行、国际货币基金会（IMF）等国际权威性金融机构根本不具备对全球金融体系进行监管的职能与能力。

这种情况下，近20年来华尔街主导下由证券色彩的股票、债券、基金、期货、股权之类金融衍生产品的交易构成的虚拟经济，在高度发达的电子商务支持下加速增长。危机前国际“虚拟经济”市场上每天的交易额高达1.5万亿美元以上，大约是世界日平均实际贸易额的50倍，即世界上每天流动的资金中只有2%真正用在国际现金实物贸易上，其他的都是在金融市场中进行“以钱生钱”的投机性游戏。华尔街和美国借此制造了金融服务业空前繁荣的虚幻景象。财富效应导致乐观情绪四处洋溢，好像脱离了实体经济照样可以做人上人，享受荣华富贵的好日子永无穷尽。

与此同时，美国的实体经济渐趋衰微，科技发明创造殊荣不再，金融（创新）脱离了服务于实体的本来意义，跳到前台冒充“第一生产力”。

本来倾向于高度自由化的盎格鲁美利坚模式金融体系，在这轮跨世纪的史无前例的经济繁荣中，在一浪高一浪的诺贝尔经济奖得主的“新自由主义”辩护声中，自由经济绝对化的经济理论甚嚣尘上，明智的质疑声音很容易被淹没于无形。美国政府一轮又一轮放宽以至放弃了来之不易的金融监管体制，华尔街演变成了一种无所节制的垄断性超政府集权，一种变相巧取豪夺的金融暴政，在房价节节上升的连年旺景中，为美国和全球经济埋下了堪以比拟核弹当量级的金融定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时炸弹。

在信贷市场风险不断上升的同时，资产证券化过程中的杠杆交易产生风险放大效应，次贷这一单一市场的风险通过各种复杂的金融衍生品终于扩散到整个金融体系，并在全球化加速的背景下迅速传递到世界各主要金融市场，在一场疯狂的放纵之后自我爆炸，陷整个世界于史无前例的金融海啸。

2008年3月，美国投资银行与证券交易业者贝尔斯登公司（The Bear Stearns Companies, Inc.）在次级按揭风暴中严重亏损，濒临破产而被收购。

9月7日，美国联邦政府决定接管股值不断下滑的两大房贷巨头房利美（FNMA，即Federal National Mortgage Association，昵称为Fannie Mae）和房贷美（FHLMC, 即Federal Home Loan Mortgage Corporation，昵称为Freddie Mac）。这两家公司拥有或担保了5万多亿美元的居民房贷，占美国12万亿居民房贷市场的40%以上。它们在全球金融市场上的分量还不仅如此。美国每年流入大量资金以平衡贸易赤字，其中相当大并且近年来越来越大的比例是投资到GSE发行的债券上。其中包括来自中国、日本等亚洲出口大国和石油输出国的资金。

2008年9月14日，另一家国际性金融机构，有158年漫长历史的美国第四大投资银行，曾被评为美国"模范"投行的雷曼兄弟控股公司（Lehman Brothers Holdings Inc.）负债高达6130亿美元，在美国联准会拒绝提供资金支持援助后提出破产申请。

作为全球最主要的固定收益产品之一，雷曼兄弟债券衍生品几乎是每家银行必备的投资配置品种。由此为导火索，金融泡沫纷纷爆破，恐慌迅速蔓延世界，一场全球性金融危机蓦然降临。

同一天美林证券宣布被美国银行收购。9月16日，美国国际集团（AIG，国际性跨国保险及金融服务机构集团）因持有许多信用已经违约的到期合约而被调低其信用评级，陷入了一场清偿危机（流动性危机）。在AIG证实已经无法找到贷款，但又"太大不能倒"，为拯救它避免破产，美联储应该集团要求，提供高达850亿美元的同业信贷融资便利服务（信贷），条件是获取AIG 79.9%的权益性资本（股权），并有权对之前已经发行的普通股、优先股暂停派发红利或股息。

9月16日，金融市场上一家大型的共同基金"主要储备基金（Reserve Primary Fund）"因为持有雷曼兄弟公司的债券，股价下跌至1美元以下，导致大批投资者赎回基金，金融危机进一步恶化。截至9月18日早晨，总市值为4兆美元的市场上，机构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者要求“卖出”（卖单）的交易订单市值高达5000亿美元，而美联储注入市场的流动性资金仅有1050亿美元，此刻立即导致全球股市崩解，股价连日暴跌。

9月21日，幸存的两家华尔街投资银行高盛集团（Goldman Sachs）和摩根史坦利（Morgan Stanley），向美联储提出申请，转移为银行控股公司。此举令两家公司受到较多监管限制，但又较容易集资。25日，美国最大的存款和贷款机构“华盛顿互惠银行（Washington Mutual Bank）”被联邦存款保险公司接管，其大部分的资产被移转给摩根大通银行。

9月底，英国、西班牙、荷比卢三国、德国、爱尔兰、意大利等国的一批大型银行和资产公司，纷纷陷入困境，各国政府纷纷寻求紧急纾困计划。

10月6日，冰岛发生重大的银行和财政危机，累积的违约和重整贷款恐占冰岛银行业总输出贷款的35%到50%，等同于一半的放款有被倒账风险，导致冰岛的主要货币冰岛克朗对欧元的汇率贬值30%。当日晚上冰岛国会举行的一项会议中通过了一个紧急法案，随后政府接管了冰岛国家银行（Landsbanki）、格里特利尔银行（Glitnir）和最大的银行Kaupthing。

全球金融资产与房地产价格急剧下跌，顿令社会大众多年来所累积的财富严重缩水。金融市场与实体经济的防火墙被冲垮，美国经济显着衰退，溢出效应波及世界。

除了北美和欧洲，从俄罗斯、巴西，到亚、非国家，全球几无例外，都以不同程度卷入了这场灾难。

美国感冒，中国吃药

2008年10月1日，美国国会通过救市方案，内容包括政府拨出7000亿美元来购买非流动的不动产担保证券，目的是增加次级贷款市场的流动性和减少拥有这些证券的金融机构可能会面对的亏损。其后又推出两次“量化宽松”，合计增发钞票规模高达2.3万亿美元。同时美国政府向其他国家施压，发动了一场人类有史以来最大规模全球性救市注资行动。

随着各国推出大规模救市和经济刺激计划，许多国家公共开支剧增的同时税收锐减，导致公共债务上升。2008年10月，冰岛主权债务问题浮出水面，其后是中东欧国家，由于救助及时未酿成较大的国际金融动荡。2009年12月，全球三大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

评级公司标普、穆迪和惠誉分别下调希腊的主权债务评级，此后欧洲多个国家也陷入了险象环生、绵绵无已的债务危机，欧元体系面临生死存亡的严峻考验。

中国作为一个世界上庞大的外向型的经济体，虽然在国际金融领域保有一定的防火机制，但不可能在这场世界性的金融危机中独善其身。

中国的直接损失首先是投资者的资产损失。例如中国有众多金融机构购买了雷曼公司的那些变得一文不值的债券衍生品。据报道招商银行拥有雷曼债券7000万美元；中国银行拥有7562万美元；工商银行拥有债券及其他交易风险敞口1.518亿美元，其境内外机构拥有债券1.39亿美元；兴业银行拥有3360万美元（《法制晚报》2008年9月18日）；交通银行拥有7002万美元，建设银行拥有1.9140亿美元；中信银行因与雷曼投资与交易产生的风险敞口7600万美元（《京华时报》9月22日B36），以上仅7家中资银行就购买了雷曼公司债券达80744万美元。

美元贬值意味着中国境外资产的直接损失。中国大量购买美国国债和各种企业债券，与美国金融企业结下了“得失与共”的关系，将因美元贬值而缩水。

根据中国人民银行的数据，中国的外汇储备已达3.2万亿美元，居全球首位，约有60%～70%的外汇储备投资于美元资产，其中大部分是美国国债。

如果美元汇率出现大幅度贬值，中国是受害者，其他国家也是受害者。按当时美元资产2万亿美元计，每当美元兑主要货币贬值10%，就要产生巨额损失2000亿美元。

美国金融风暴引发了全球股市暴跌，中国股市也出现大幅度下跌。中国A股上证股指由2007年10月16日触顶达到6124点后飞流直下，2008年9月18日曾跌至1802点。

美国持续恶化的经济数据及再“工业化”的政策引导，使得美国对华投资和新设立企业都呈现下降的态势，2011年上半年美国累计对华的实际投资下降了24%。美国对华投资虽然只占中国吸收外商实投额的7.44%，但美资不像港澳台那样只是劳动密集型企业，而是资本、技术密集型企业，产值高。据估算，美国跨国公司占外商在华工业增加值的30%以上。

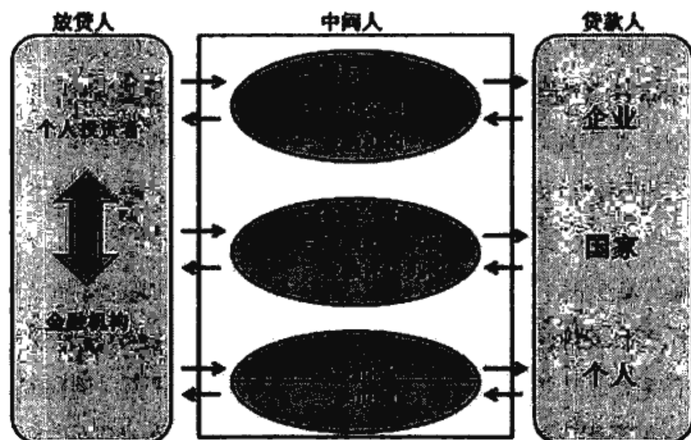
2008年11月，中国政府因应金融海啸造成的严峻形势，实施4万亿的财政刺激计划，意味着改革开放30年来一直以出口拉动为主的经济增长模式，开始转向以内需拉动为主，带来了2009年GDP增长9.1%的微型反弹，以及2010年10.3%的高增长。同时中国经济的经济结构产生了变化，外贸顺差从国际金融危机前2007年占GDP 10.1%的高点下降至2011年的占GDP 2.8%。国际货币基金把它描述为“比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预期的更猛烈和更持续的”下降，并预测2012年的外贸顺差能够进一步降到2%左右，最主要的原因不是人民币升值，而是劳动用工成本在上升，农村劳动力的纯收入首次超过城市。劳动工资每年在 17%～20%的速度在上升，这是经济结构调整最佳的方式之一。

4万亿的财政刺激计划，按当时的汇率来算，达5800亿美元，占本国GDP的比重，远高于美国，乃至任何一个受危机打击最深的国家。加上开发银行贷款和乘数效应，实际上达到9.6万亿人民币之巨，这么大的信用膨胀，推高了本已巨大的房地产泡沫，带来了通货膨胀，特别是造就了房屋市场非理性狂飙。就像货币学派经济学家弗里德曼说的那样：无论何时何地，通胀都是一种货币现象。

这是及时下猛药造成了后遗症。进而进行宏观调控，实施紧缩政策，治理肯定要付出痛苦的代价。这就是说，美国是病人，但是中国吃的药甚至比美国吃的药还猛烈。



金融风险的传递路线

金融海啸影响之大，在于资本市场的中间圆圈部门被发现充满弊端

图中一级市场指发行市场，二级市场指交易市场

这轮金融危机与第二次世界大战结束后每隔4～10年爆发的其他危机虽有相似之处，但存在着本质上的差异。这不是典型的生产过剩、库存过大造成的繁荣-萧条周期过程，本轮危机是在美元作为全球储备货币的基础上，信贷投机过度冒险、无限扩张，必然导致的信用破产恶果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欠债还钱——国家会破产？

破产（Bankruptcy），是指当债务人的全部资产无法清偿到期债务时，按照法律正式宣布无力偿还债务，由司法部门接收其财产以分给债权人。

2002年，国际货币基金组织（IMF）提出“国家破产”概念，它是指一个国家对外资产小于对外负债，即“资不抵债”的状况。

破产原意是指债务人不能清偿到期债务时，为保护债权人并兼顾债务人的利益，由法院对债务人的总财产进行分配的一种程序。但因“国家主权神圣不可侵犯”，国家不可能像企业或个人一样破产，“国家破产”实际上只能是一种“不破产的破产”。所以，一个国家外债缠身，理论上足够“破产”许多次，但是不会被拍卖掉，不会在国际政治版图上消失，不至于沦落为债权国占领下的“殖民地”，尽管人民将为此承担偿还欠债以至经济崩溃的全部苦果。

2008年随着美国金融危机向世界其他地区蔓延，冰岛陷入“国家破产”困境，及其“浴火重生”的经过即是一例。

冰岛这个人口只有30多万的北欧小国，一度人均GDP高达世界第四，2007年被联合国评为“最适宜居住的国家”，但实际上大大透支了自身的能力。十几年来，仿效美国制订了低管制的开放金融政策，以高利率大量吸引海外资金，银行业效法华尔街投资银行，在国际资金市场大量借入低利短债，转而投资高利润同时也是高风险的资产，从而获得巨额的利差，次级债券资产便是其中之一。金融业过度扩张的结果，虚拟经济规模超过了实体经济，经济结构呈现出倒金字塔形。

2007年，官方数据表明，冰岛当年的国内生产总值为193.7亿美元，但财务杠杆达到了惊人的幅度，当时冰岛政府外债规模高达800亿美元，约为GDP的4倍多，人均负债25万美元，金融业外债更是高达1383亿美元。从技术上讲，冰岛已经破产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在美国引发的全球金融危机冲击下，冰岛主要银行纷纷倒闭、货币急剧贬值、股市暂停交易。2009年，冰岛陷入严重衰退。这个天堂里的国家坠入了地狱。

冰岛越过了“国家破产”的红线，但是依然可以在现有的国际秩序框架内找到克服时艰的途径。

诺贝尔经济学奖得主克鲁格曼在《纽约时报》的专栏上评论道：“绝望的冰岛打破常规，当其他国家都在以公众利益为代价救助金融业时，冰岛却让本国的银行破产，并扩大了社会保障体系；当其他国家都纠结于努力安抚国际投资者时，冰岛对其资本流动施加了临时的管控，为自己赢得了更多回旋余地。”

面对危机，冰岛政府接手最大的三家破产银行，相当于由整个国家承担了债权人损失的责任，今后如何清偿，将由政府与债权人谈判逐步处理，确定必须支付哪些款项，以及何时清偿债务。政府选择了紧缩的货币政策，削减开支、严控预算，并承诺所有的居民储蓄得到政府担保。2008年冰岛克朗兑境外欧元贬值80%，高通胀给消费者带来了巨大的痛苦，但有效支撑住了非常重要的出口市场，让贸易逆差几个月内转为顺差。国际货币基金组织和其他一些国家提供50亿欧元支援了冰岛，同时冰岛政府采取了严格的货币控制措施，外来投资者被限制将资金转移出冰岛，也禁止本国企业在国外投资。从而防范国内消费水平锐减，并得以维持高福利体制于不堕。

人们开始重视以渔业为代表的传统产业。危机后，冰岛的渔业、建筑、清洁能源和旅游等支柱产业又重新为经济复苏注入活力，有效提高了就业率。冰岛还破除了“禁止来自欧洲国家以外的人拥有冰岛的土地”的法律，大量向中国、印度等国家的企业出售土地以吸引投资，发展旅游业。

冰岛所欠外债，要靠纳税人逐步清偿，相当于把现在的痛苦让子孙后代去承担，但并不是所有外国债权人都有确定获偿的幸运。

为了恢复国家信用，冰岛议会在2009年底通过议案决定偿付英国和荷兰储户54亿美元，2010年3月7日，冰岛全民公决否认了原来政府所达成的向英国和荷兰偿还巨额赔款的协议。2011年再度就偿债条件更加宽松优惠的新议案公决，结果仍遭否决——人民以“民主”的名义选择了“赖账”，让国家信用破产。

欠债还钱天经地义，这一道德准则是不容被“全民公投”抹掉的，国际社会不会允许“全民赖账”。冰岛国际债务最后必将通过谈判或对簿公堂解决纠纷，否则势将对世界和平稳定与经济发展都会造成极大的负面影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

货币经济理论，还是笑话一箩筐？

在经济学领域，货币理论林林总总，众说纷纭，远欠成熟。用美国著名经济学家阿尔文·汉森（Alvin H. Hansen）的话说："货币理论还是待开垦的处女地，甚至还不能给学生一本系统的全面的著作。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东方“以利为本”，西方“以钱为奴”

中国古代货币经济观念和早期“货币战争”

货币理论的产生可以追溯到货币经济形成的初期。中国春秋战国时期是金属铸币广泛流通及货币经济确立的时期，那时，在货币思想领域中逐渐出现了一些较为系统的观念，产生了基本的理论框架。

世界上最早见诸文字的货币论说，见于左丘明《国语·周语》的记载。中国周景王二十一年（公元前524年），卿士单旗（单穆公）认为货币的作用在于“权轻重”，他指出货币在衡量价值尺度方面的作用，以为铸造的金属货币必须分量充足。在此基础上，他提出“子母相权论”，主张国家既铸造重钱（大钱），也铸造轻钱（小钱），重钱和轻钱同时流通，相辅相成，以适应大宗商品交换和小额商品交换的不同需要。两种铸币同时在市场上流通，按它们的轻重维持一定的比价，这就叫作“母权子”或“子权母”。后来人们把它归纳为“子母相权”这一货币术语，并且把它的含义，从流通中两种不同单位足值铜铸币并行的关系，推广于足值铜钱与不足值的虚价铜钱，以及铜钱与纸币、白银与铜钱等的关系上，成为中国古代长时期人们论述货币流通与货币制度时的一种实用理论。

管仲（约公元前723—前645）是春秋末期齐国杰出的政治家和经济学家。他说：“国多财则远者来，地辟举则民留处，仓廪实而知礼节，衣食足而知荣辱。”深得经济基础的决定性作用之要领。管仲述而不作，后来战国时期学者编的汇集其言论集《管子》，是古籍中不多见的政治经济学著作，其中对生产、分配、交易、消费、财政等方面均有详细论述。

《管子》重视货币作为流通手段的职能，并发展为货币是国家干预经济的重要工具的思想，对后世影响深远。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《管子》关于货币问题的重要论点包括：

1.“货币通施（通货）说”：认为货币乃“民之通施（通货）”，即把货币流通视为流水渠道，商品流通离开货币则无法进行。他以为古帝王为方便商品交换而设计了“三币”：“以珠玉为上币，黄金为中币，刀币为下币。”

2.“人君铸钱立币说”，或称“货币国定说”：认为货币铸造权属于国家所有，强调国家要掌控货币，不可假于私人。

3.“工商业作用说”：将人们按职业划分为士、农、工、商四民。肯定手工业和商业的重要性，认为手工业可以提供生产工具、作战武器和生活用品，商业则可以沟通有无，打破生产和消费的界限，把生产者和消费者联系起来。

4.“货币工具说”：认为货币是国家手中的一个工具，货币本身不能吃也没有用，国家发行货币的目的是“以守财物，以御民事，而平天下也”。国家不但要垄断货币铸造权，而且要运用好手中的“货币工具”。具体做法是通过国家对货币的“敛”与“散”，即通过“回笼”与“投放”来调节以粮食价格为主的各类商品价格的高低。他认为“币重而万物轻，币轻而万物重”。“国币之九在上，一在下，币重而万物轻；敛万物应之以币，币在下，万物皆在上，万物重十倍”；就是说流通中的货币太少，通货紧缩，物价就会走低；而流通中的货币太多，通货膨胀，物价就会走高。或者说流通中货币数量的多少，与货币购买力的大小成反比，与商品价格的高低成正比；国家要随时通过货币的“敛”与“散”，来调控流通中的货币量，使物价保持在一个合理的范围内浮动，维护社会稳定和政治稳定，实现治国安邦。这个论断，后世称为“轻重论”。


管仲

《管子》的货币理论，特别是关于“敛、散”和国家责任的学说，已经把握了货币流通规律的要旨。《管子》阐发的“轻重论”，后来成为人们讨论货币问题的专用范畴，如西汉的贾谊、桑弘羊，唐代的刘秩（？—756）、陆贽，北宋的周行己（1067—？）等，都曾应用“轻重”来阐述当时的货币流通现象。

《管子》载有管仲与国君齐桓公合谋，运用齐国经济实力优势，发动“货币战争”，实现争霸目的精彩故事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公元前684年春，齐桓公欲图霸业，出兵讨伐鲁国。鲁国军事家曹刿谋划有方，在长勺（今山东莱芜东北）大败齐师。

齐桓公不仅是著名的君主，而且风度翩翩、引领时尚潮流。当时齐纨、鲁缟是两种名贵的白色绢织品。管仲让齐桓公穿上鲁国制造的缟制成的衣服，命令官员也要穿缟，国人纷纷效仿，于是缟价猛涨；同时禁止齐国百姓织缟，为鲁缟出口大开绿灯。鲁国百姓见钱眼开，鲁庄公也贪图赋税，乃至家家纺机响，户户织缟忙，放弃了粮食种植。

两年后，管仲突然拒绝鲁缟。又让齐桓公和大臣们改穿纨。于是，齐国又流行纨，不再穿缟。鲁国的缟积压如山，这时鲁人才发现产业结构严重失衡，荒废了粮食生产，顿时陷入饥饿危机。通过“齐纨鲁缟”这个外贸阴谋，管仲制服了鲁国。鲁庄公被迫屈服，签订了尊奉齐桓公称霸的协议。

管仲运用类似的办法，发动了多次“货币战争”，高价采购代国的狐皮、楚国的生鹿，造成农业荒废，粮食供应失衡，制伏了代国和偌大的楚国，为齐国成为春秋第一个霸权国家建立了实力地位。

其实，管仲发动的货币战争，何尝不也是粮食战争？

宋代产生了纸币，以“轻重论”为渊源，人们进而运用“虚实”和“称提”等概念解释货币流通现象。多以纸币为“虚”，尤其是贬值了的纸币。言“虚实相权”，皆为强调纸币应具有兑换性。“称提”亦有权衡之义，所谓“称提之术”“称提之策”可理解为纸币发行和管理的原则和方法，就其主要内容言，则为用金属货币或实物（钱、银、绢、茶盐钞引、官诰度牒等）收兑流通中过多发行的纸币，即设置纸币发行准备保证兑现，以维持币值的稳定。

真伪儒家经济观念

孔子倡导的儒家思想，何尝轻利，何尝反商？恰恰相反，真版儒家学说旨在“肯定人欲，引上正道”，绝非与七情六欲为敌。

儒家反对的绝不是求利。孔孟之道不仅“以人为本”，而且“以利为本”。

孔子曰：“仁者人也。”（《家语·哀公问政》）孟子也说：“仁也者，人也。”（《孟子·尽心下》）“仁学”当然“以人为本”。

“以人为本”，首先要“以己为本”。孟子有道：“人有恒言，皆曰‘天下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之本在国，国之本在家，家之本在身。'"（《孟子·离娄下》）个人为家庭、国家、天下之根本；个人本位的重要性，这里说得再也清楚不过了。

"以己为本"必然要"以利为本"。孟子尝曰："天下之言性也，则故（原因）而已矣。故者以利为本。"（《孟子·离娄章句下》）这是儒家关于利益驱动为人性之本的明澈表述。

子曰："因民之所利而利之"（《论语·尧曰》），期期不以为可者，求不义之利或"后义而先利（放弃正道原则急于图利）也"（《孟子·梁惠王章句上》）。说得透彻到家，"见小利，则大事不成"（《论语·子路》）。讲仁义就是为了通过"仁者爱人"而"使人爱己"，进而实现"仁者爱己"的目的；追求的是更大更可靠更长久的利，换言之就是一种无比高明的求利之道。

至于货殖（易货赚钱，即商业），乃民之所利。如孟轲所言："古之为市也，以其所有，易其所无者，有司者治之耳。"（《孟子·公孙丑章句下》）这个"市"，发展到今天，就是所谓"商品经济—市场经济"了，政府除了顺应"民之所利"扶植引导循正道以行，又有什么理由去反对呢？

孔子的得意门生子贡（端木赐）是当时有名的外交家，也是一个由贫致富出类拔萃的大商人。他言辞机灵，反应敏捷，闻一而能知其他，是观察、分析、把握市场动向的高手；又有"我不欲人之加诸我也，吾亦欲无加诸人"，相当于"己所不欲，勿施于人"的仁心正道儒商情怀（见《论语·公冶长》）。孔子称赞他"赐不受命，而货殖也，亿则屡中"（《论语·先进》）。意为此子不听天由命，善于经商增殖财货，测度市场的脉动——价钱低时买进，价钱好时卖出，准确率很高。

儒家不仅不反对发财致富，还赞成《管子》的话"仓廪实而知礼节，衣食足而知荣辱"，以为"礼生于有而废于无"，把致富作为实现礼治的必要条件。离开了求富，空谈礼、义、荣、辱，还有什么意义，什么目的性呢？只要循正道以行，发财致富，多多益善也。

至于"轻利反商"，是御用伪儒逆乎人性、压抑、否定"人欲"，以维护专制统治永世其昌的社会控制手段，与孔孟之道黑白颠倒，泾渭分明。

汉武帝（公元前156—前87年）采纳今文经学家董仲舒等御用文人献策，"罢黜百家，独尊儒术"，实为篡改真儒，草创"伪儒"，形成忠君唯上、扼杀自我意识的愚民政策，还引申产生所谓"崇本抑末"的轻视和限制民间商业和手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工业发展的故步自封的经济政策，其目的当然是为了压抑民众的私心进取积极性，防范循此产生富裕的自由经济阶层，成为难于控制的离心以至抗衡君权的社会势力，并垄断大商业（如盐铁等）利益，成为特权统治阶层自私享乐的物质保障。

早期伪儒虽然“重义轻利”，还不否定“人欲”的一定合理性。宋朝吸取唐代藩镇割据的教训，为避免陈桥兵变再演，置削弱国力于不顾，实行高度中央集权和空前严密的政治控制，于是充斥虚妄非人道愚民悖论的所谓“理学”，假借儒学道统名义应运而兴。

理学家从佛教吸收了禁欲主义思想，提倡人们在物质生活上安于现状，专注于阉割自我意识的伪道德修养，对“人欲”采取背悖常识公理的严厉压抑立场，不仅讳言利，排斥利，进而将董仲舒的“义利之辨”发展成了“天理人欲之辨”。

集理学之大成的主流派大师朱熹说：“人之一心，天理存则人欲亡，人欲胜则天理灭，未有天理人欲夹杂者。”号召人们“革尽人性，复尽天理”（《朱子语类》卷十三），就是要彻底消灭“人欲”，心中唯有“天理”，如此纲常伦理才能无条件实现，专制统治的地位才能绝对巩固，其结果必然进一步扼杀了中国人原已饱受摧残的天赋灵性创造性活力。

于是，中国社会发展渐趋滞缓，虽时有涉及货币理论，但不见其超越《管子》的总体水平。当然，所谓资本主义萌芽说，无稽之谈罢了。

明清而下，社会发展几近停顿，货币思想也罕有进步表现，大体上乏善可陈了。

古代西方经济观念

在古希腊，苏格拉底的门生、雅典的文史学家色诺芬（Xenophon，约公元前427—前355年）在《经济论》中首创经济一词，最早提出了“经济”概念，系由希腊文的“家庭”和“管理”派生而来。他强调经济应该成为一门学问，要研究优秀的主人如何管理好自己的财产，使财富不断增加。他拥护自然经济，反对雅典所采取的发展商业和货币经济的方针，但指出了货币所具有的两种基本职能，即“流通”与“贮藏”功能。

著名的古希腊哲学家柏拉图（Plato，约公元前427—前347年）在他的《理想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国》一书中从分工出发看到了分工、交换、货币和商人之间的关系，认为货币是为交换服务的，意识到了货币可以作为价值尺度和流通手段，在他看来货币只有在流通中才能给大家带来方便，才能促使市场繁荣，为此他反对把货币作为贮藏手段。他主张禁止放款收息和抵押放债，以防商业资本和高利贷资本对自然经济的侵蚀和破坏，认为那是不道德的。

古希腊另一位著名哲学家，柏拉图的学生、亚历山大大帝的老师亚里士多德（Aristotle，公元前384—前322年）对货币起源更有十分深刻的认识和阐述，他在《政治学》与《伦理学》两书中，指出每种物品都有两种用途，一是供直接使用，一是供与其他物品相交换，说明了商品交换的历史发展和货币作为交换媒介的职能，指出货币对一切商品起着一种等同关系即等价关系的作用，从而成为最早分析商品价值形态和货币性质的学者。他的言论还涉及了对“商业资本”“高利贷资本”的初步认识，实际上已区分了货币和资本，即在简单商品流通中货币执行单纯流通手段职能，而在货币增值过程中货币执行货币资本职能。他同老师柏拉图一样，承认小商业存在的必要性，但从公正原则出发对追求货币财富的商业资本和高利贷资本都持否定态度。



亚里士多德

恩格斯对古希腊人在货币、金融领域里的贡献高度评价：“在这一领域，他们也和在其他领域一样，表现出同样的天才和创造。所以他们的见解就历史地成为现代科学理论的出发点。”

古罗马的兴盛时代，商品货币关系已相当发达。罗马法学家研究了商品生产者的各种关系，诸如买卖、借贷、债务、契约和其他义务，承认个人地位，保障签订契约的自由，确认债权者有役使债务者的权利，对后来的资产阶级思想家产生了重要影响。罗马法学家认为，货币是为便利交换而产生的，货币产生后，货币本身也成为具有价值的交换物品。古罗马初期法律禁止借贷取利。《十二铜表法》产生后才有利率的规定，但仍禁止重利。但随着借贷资本的发展，法律上规定的利率成为空文，利率完全取决于市场上借贷资本的供求情况。

罗马晚期，商业和高利贷已非常盛行，成为当时罗马统治阶级的致富源泉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，著名哲学家西塞罗（公元前 106—前43年）虽然也颂扬大土地所有制，但并不否定大商业，甚至认为大商业优于小商业了。

1世纪，基督教开始在罗马帝国及其领地广泛传播。313年，罗马政府承认基督教的合法地位。392年，基督教正式成为罗马帝国的国教。罗马帝国崩解后，欧洲成立了许多“蛮族国家”，先后都信奉了基督教。因此，基督教的“为人之道”、经济观念，特别是金钱观，对于这些国家的前进路向，包括货币金融的发展，自有至关重要的引导作用。

宗教革命返本开新，“入世制欲”居功厥伟

中世纪罗马教廷权势日隆，走向腐化，基督教教义遭受曲解，欧洲陷于思想禁锢、发展滞缓的黑暗时期。

由于基督教西部文化区恪守“凡圣两立”亦即“政教分离”，有着深厚的草根群众基础，没有沦为为专制统治者愚民的“社会控制论”，却能在文艺复兴和宗教改革中浴火重生。宗教改革催生了新教，对基督教教义不但拨乱反正，而且做出了与时俱进、富有积极意义的重新解说，也促进了旧教的革新除弊。

基督教相信上帝创造宇宙万物，是至高无上的唯一真神。因此，钱财是上帝所赐，所以要替上帝当好钱财的好管家。

基督教不歧视有钱的人，耶稣的门徒当中也有“财主”（参太27：57）。所斥责的，并不是拥有钱财，而是“贪爱钱财”（参路16：14）。使徒保罗也警告说：“贪财是万恶之根；有人贪恋钱财，就被引诱离了真道，用许多愁苦把自己刺透了”（提前6：10）。

把金钱分享给那些有需要的人是基督徒的美德。《雅各布书》告诫道，我们要照顾贫穷的人（参雅2：14–17）。《箴言》十九章十七节也说：“怜悯贫穷的，就是借给耶和华；他的善行，耶和华必偿还。”

基督教是保护弱者的“被压迫者的运动”（恩格斯《论早期基督教的历史》），反对投机、垄断和暴利盘剥，要求人们做到诚信，遵守商业法规，保证价格的公允，按时支付借贷、工资，保护弱者的经济利益。

新约圣经记载：耶稣在回答该不该给恺撒纳税的问题时，曾拿起一个钱币，钱币上有恺撒或其继任者的头像人像，说道：“恺撒的物当归给恺撒，上帝的物

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当归给上帝。”（Render therefore to Caesar the things that are Caesar's, and to God the things that are God's.马太福音22:17–21）

这句话后来成为经典。教会一直用耶稣上述关于纳税的通俗比喻作为基督徒应对世俗律法态度的依据。一方面基督徒作为一个“上帝的子民”，有义务侍奉上帝，遵行教义；另一方面基督徒作为一个国家的公民。应该同时遵守法纪，履行自己的公民义务。

基督教新教的著名教派领袖，法国神学家加尔文将旧日天主教的“出世禁欲主义”变成了“入世制欲主义”。借此发展出了明确的进步职业观，提高了人对职业和工作的热忱，为实业家追逐利润的行为提供了出自神意的正当理由，又因倡导虔敬和勤勉限制了过度消费和奢华，鼓励回馈社会大众，有利于资本的积累和再投资。

因此，钱财若是人的奴隶，它就是最好的奴隶，但如钱财成为人的主人，它就是最坏的主人。

德国著名社会学家韦伯（Max Weber，1864—1920年）首先把西方资本主义的发展与其“路轨上的转辙器”——“心态文化”的调控作用联系起来，相信基督教宗教改革造就的新教文化精神特质居功厥伟。

如同马克思主义政治经济学揭示的社会发展规律性那样，世界上率先“自行”从封建的农业社会发展进步成为资本主义工业社会的国家，无一例外，全部坐落在欧洲和后来的北美基督教文化区，其中成就最为卓著的是基督教新教文化区。

今天观察西部基督教文化区各国，仍能相当清楚地看到新教文化影响下社会发展进步的优势。同说德语的德国、奥地利和瑞士相较，奥地利（极少新教徒，90%天主教徒）就不如早期新教加尔文宗重要基地瑞士（53%新教徒，46%天主教徒）以及新教的另一支派路德教的发源地德国（81%新教徒，11%天主教徒）强盛。在说英语的英国（60%新教徒，9%天主教徒）、美国（51%新教徒，22%天主教徒）、澳大利亚（82%新教徒，9%天主教徒）、爱尔兰（5%新教徒，94%天主教徒）与加拿大（45%新教徒，46%天主教徒）之间做一比较，也会有类似的发现。北欧瑞典、挪威和丹麦三国人民绝大多数（90%以上）都是路德宗（Lutheran Church）新教徒，它们的发展水平和人均收入都高居世界前列。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货币经济学开山立派

西方经济学六次革命

综观近现代西方经济学的发展历史，可以说，从近代崇尚重商主义学说以来，大约一共经历了六次大的“革命性”的变化：

1．1776年亚当·斯密经典传世之作《国民财富的性质和原因的研究》（《国富论》）的产生，第一次创立了比较完整的古典经济学理论体系。

2．19世纪70年代初，英国的威廉·斯坦利·杰文斯、瑞士的莱昂·瓦尔拉斯和奥地利的卡尔·门格尔，几乎同时在不同的国家、各自独立地提出了主观效用价值论和边际分析方法，一直持续到20世纪初期英国经济学家阿尔弗雷德·马歇尔创立经济学体系，最终形成了“新古典经济学体系”。

3．20世纪30年代的凯恩斯，强调总需求对决定国民收入的至关重要的作用，在经济学研究的理论、方法和政策三个方面，对传统的新古典经济学进行了变革，导致了现代宏观经济学的产生。

4．20世纪50—60年代以美国经济学家米尔顿·弗里德曼为代表的现代货币主义论者发起了对“凯恩斯革命”的反革命。

5．20世纪60年代，英国经济学家皮罗·斯拉法出版了《用商品生产商品》一书，在复兴古典政治经济学思想路线的基础上，提出了生产价格理论，对新古典经济理论体系进行了批判。

6．20世纪70年代在反对凯恩斯主义经济学的过程中，产生了所谓的“理性预期革命”，着重强调宏观经济学的微观基础问题。他们认为，人们都是理性的“经济人”，都具有最大化自已利益的行为和理性预期。因此，对于任何宏观经济政策，他们都会有相应的对策来避免或化解对自已的不利，从而会造成宏观经济政策的无效。据此，“理性预期学派”（又称“新古典宏观经济学派”）反对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

凯恩斯主义的各种国家干预的政策，主张由市场机制对经济自行加以调节，最终使经济达到自然率的水准。

现代西方经济学各流派的形成与发展多与凯恩斯主义经济学有着直接或间接的关系，也和新古典主义经济学有着直接或间接的关系。

近现代货币理论

在经济学领域，货币理论林林总总，众说纷纭，远欠成熟。用美国著名经济学家阿尔文·汉森（Alvin H. Hansen）的话说："货币理论还是待开垦的处女地，甚至还不能给学生一本系统的全面的著作。"

近现代经济学的系统性发展源自亚当·斯密，历经大卫·李嘉图、西斯蒙第、穆勒、萨伊等，逐渐形成了一个经典的经济学理论体系，称为"古典经济学"（Classical Economics）。

英国古典政治经济学的主要代表人物亚当·斯密（Adam Smith，1723—1790）被誉为现代经济学的鼻祖。1776年他出版了具有里程碑意义的《国富论》（The Wealth of Nations），认为"看不见的手"（An Invisible Hand）会有效地调节经济运行，意谓个人在经济生活中受自己的利益追求驱使，但通过分工和市场的作用，可以达到国家富裕的目的，市场经济最重要的特征是它容许生产力快速增长，市场的茁壮刺激了分工，而这又反过来加强生产力。他的学说为实行自由放任的经济政策提供了理论根据，标志着自由资本主义时代的到来。



亚当·斯密

在货币理论方面，亚当·斯密尽管也看到了货币的储藏、支付、价值尺度等功能，但是他强调的是货币的基本功能：流通功能。

亚当·斯密基于人性自然规律的自由市场经济理论，曾经促使选择了市场经济体制的国家的经济得到了长足发展。

马克思主义的缔造者、德国思想家卡尔·马克思（Karl Heinrich Marx，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1818—1883年）在19世纪中叶，提出了以社会生产关系为研究对象创立的经济学说。马克思的经济学说以当时主要的英国政治经济学家为起点，其中包括了亚当·斯密、托马斯·马尔萨斯与大卫·李嘉图。马克思在其重要著作《资本论》中提出了剩余价值理论，认为劳动的付出没有得到同样的回报，剩余价值被没有付出劳动的“资本”所剥削。生产资料的私人占有和产品的社会化必然会导致产生周期性的经济危机，解决的办法是实行计划经济。



卡尔·马克思

马克思的经济学说中，以劳动价值论为基础，从货币的产生、货币的职能到货币的本质，逐步展示出一个以现实资本主义经济或市场经济关系为分析基础的货币理论体系。

他指出流通中的货币需求量取决于流通中商品的价格总额和货币流通的平均速度。其关系式为：

$M=Y/V$

M：货币需求量

Y：商品价格总额（社会总产出水平）

V：货币流通速度（同一单位货币的平均周转次数）

马克思在讨论货币产生与货币形式发展的基础上，为当时的金本位制纸币归纳了五项职能，即价值尺度、流通手段、贮藏手段、支付手段和世界货币。马克思批评了只是强调货币的流通手段即交易媒介职能，而忽视或否认货币其他职能的观点。他以为，在资本主义体系中，货币不仅是资本的前提条件，而且是资本追逐的唯一目标。因此，正是货币贮藏与信用功能所产生的市场价格和经济运行的不稳定，导致了现实资本主义的宏观经济波动与经济周期的变动。所以，货币的贮藏和支付（信用）职能在马克思货币理论中具有重要地位。

19世纪后期，信用纸币开始广泛流行。那时货币的信用基础还是黄金，黄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金依然居于主导地位，国际收支平衡波动导致黄金的流动，会影响国内的货币供给。人们仍然认为经济可以按照自发的力量，即根据收入、就业、产出和价格，特别是黄金的流动，理所当然地进行自我调节。

第一次世界大战后，“正统”货币思想继续控制着国际思潮，各国急于恢复金本位制。但是，在两次世界大战之间的几十年里，新的货币观逐渐占了上风，从金本位的桎梏中解脱了出来，在不考虑收支平衡的情况下自由地追求内在稳定和充分就业计划。

1931年的德国、英国，1933年的美国，1936年的法国等相继在国内放弃了金本位制。至1971年8月，美国尼克松政府也宣布放弃了金汇兑本位制。至1973年，“布雷顿森林体系”解体，世界金本位制纸币时代结束。

信用货币取消贵金属本位制后，货币供给不再是市场自发的均衡过程，政府可以通过货币政策，经由中央银行发行货币和商业银行放大功能调节货币的供应量。

在信用货币体制中，整个货币由“现金货币”和“存款货币”两部分组成。银行在存贷过程中对“存款货币”有一种放大能力，其放大的倍数为“存款准备金率”的倒数，货币政策可通过控制“存款准备金率”控制银行的货币放大倍数。此时货币供给量可表示为：

$M=H/r$

M：货币供给量

H：中央银行发行的现金或基础货币量

R：存款准备金率

因此，信用货币体制使政府掌握有极大的货币供给权力，政府不但可以通过基础货币的发行，而且可以通过“存款准备金率”调控整个社会的货币供应量。这种货币供给机制对宏观经济产生了重大的影响。

20世纪以来，西方经济学历经了一系列革命，形成了包括微观经济学和宏观经济学的基本理论框架，这个框架被称为新古典经济学（Neoclassical Economics），以区别于先前的古典经济学。新古典经济学集中而充分地反映了现代西方主流经济学过去一百年间的研究成果和发展特征，它在研究方法上更注重证伪主义的普遍化、假定条件的多样化、分析工具的数理化、研究领域的非经济化、案例使用的经典化、学科交叉的边缘化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1929年，由美国开始引发了世界性的经济大危机。1933年3月，美国总统罗斯福临危受命，不得不扭转传统的自由放任，实行一系列旨在加强政府干预的新政。然而所有这一切如果没有凯恩斯精辟的理论概括和说明，包括扩张性财政政策在内的政府干预，可能只是一种偶然的应急措施，而不会成为此后各国政府长时间的经济政策选择。

英国杰出经济学家梅纳特·凯恩斯（John Maynard Keynes，1883—1946年）在1936年1月出版的《就业、利息和货币通论》中，一反古典经济学把生产放在首位的传统，认为消费是第一位的，一切生产的最后目的都是为了消费。他发问道，如果不消费，生产还有什么意义呢？由此出发，他认为所以发生经济危机，是因为有效需求不足，即购买能力不足，或者说消费不足，因此光靠市场自发调节很难恢复经济，于是他一反传统的自由放任的思想，主张政府要积极地干预经济，在萧条时政府应放银根，增加开支，维持高水平雇和生产，甚至赤字预算为主，以补偿私人消费的衰减，如果荣景过头（过热），带来投机和通货膨胀，则反其道而行之。相信现代政府可能利用其权力花钱、征税以及控制货币供应等以缓解（而非消除）资本主义的经济盛衰期顽症。

凯恩斯提出在三大心理规律（消费倾向规律、流动偏好规律和资本边际效率规律）作用下，有效需求不足将导致大规模失业和生产过剩，而市场自动调节的机制将无法发挥有效作用以纠正这种失调。

凯恩斯在方法上，复活了重商主义曾经使用过的宏观总量分析方法，克服了此前传统的将货币经济和实物经济分开的“二分法”，将货币经济和实物经济合为一体。这一做法开辟了经济学研究方法的一个新时代。

在政策上，凯恩斯反对“自由放任”和“无为而治”的传统做法，主张国家通过财政政策和货币政策对经济生活进行积极干预和调节。特别是，他创新性地提出了功能性的财政预算政策，主张以赤字财政政策来解决大的经济萧条和危机问题。

在凯恩斯的宏观经济学中，现代货币需求理论是它的基石。将投机性货币需求纳入货币总需求，是凯恩斯对货币需求理论的重要贡献。

凯恩斯的货币需求理论中，货币需求有三种形式：交易性货币需求、预防性货币需求和投机性货币需求。

交易性货币需求与预防性货币需求是一个国家产出水平和收入水平的增函

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数，用公式表示为：

M1＝f（Y）（并满足条件dM1／dY>0）

凯恩斯货币需求理论的重要特点在于，将投机性货币需求引入宏观分析框架。随着债券、股票等投资工具的发展，人们不必从事实业投资，通过买卖有价证券就可获利。在证券市场，人们更注重的是差价的投机。决定投机性货币需求大小的因素主要是利率水平，因为利率是投机行为的机会成本。因此，一般情况下投机性的货币需求是利率水平的减函数。可表示为：

M2＝f（R）（并满足条件dM2／dY<0）

R：利率

凯恩斯的总货币需求表示为：M＝M1＋M2＝f（Y）＋f（R）

凯恩斯提出了如下经济政策建议:

1. 应当更多地采取扩张性的财政政策，而不是货币政策。

2. 扩大政府的直接投资，以期发挥乘数效应，即一定数量的政府投资可以带动更多的民间投资，一个就业岗位可以连带地创造出更多的就业岗位。

3. 可以举债，特别是通过发放国债，可以多发货币。只要发行的货币能够把闲置的生产要素带动起来，产品源源不断地生产出来，供给大于需求，就不用担心发生通货膨胀。

4. 鉴于收入低的群体边际消费（指消费变动额和收入变动额之间的比率，也就是每变动1单位的收入中用于消费的变动额）倾向高，主张通过收入的重新分配，如以采取税收和转移支付制度等，提升整个社会的消费倾向。

5. 人们对未来的预期和信心非常重要，治理经济萧条最主要的是振奋人们对未来经济发展的信心。政府应制定强有力的鼓舞人心的措施，与公众保持密切的联系，全方位振奋人们的信心。



梅纳特·凯恩斯

凯恩斯的学说催生了由政府调节的追求社会公平和大众福利的现代资本主义，这就是所谓的“凯恩斯主义”型资本主义。许多西方国家通过一系列立法，逐步接纳“凯恩斯主义”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成为经济国策，美国国会于1946年将凯恩斯学说纳入立法，从而放弃了亚当·斯密以来流行的反对政府实行计划控制的概念。从某种意义上来说，这种演变岂非相当马克思主义的计划经济和资本主义自由经济的优化组合？

在凯恩斯主义和社会主义思潮影响下，马克思主义社会主义学说中有关社会公正的许多经济要求，包括高额累进所得税制、高额累进遗产税制、社会失业保障制、全民义务教育，以至生产资料公有制，几乎都在西方资本主义社会和平演变中以各种不同形式一一实验。在充分自由市场经济，私有经济，小政府、大社会，低税收，限制福利重自由而非平等，在自由中寻得相对平等的传统资本主义经济思想和社会理念的基础上，西方社会展现了越来越多的政府控制，越来越多的国有化、大政府、高福利、高税收和平均主义。

1929年大危机后，凯恩斯主义一度成为挽救西方资本主义的主导政策，在20世纪五六十年代大为流行。

1965年越南战争升级后，通货膨胀成为美国社会的主要问题，特别是70年代的“滞胀”（Stagnation，即“停滞性通货膨胀”，指物价上升，但经济停滞不前，通常是通货膨胀长期发展的结果）出现，凯恩斯主义的宏观经济政策受到了越来越大的怀疑和非难。

以诺贝尔经济学奖获得者弗里德曼（Milton Friedman，1912—2006年）为代表的“现代货币主义”，使凯恩斯主义在第二次世界大战后的正统地位发生了动摇。

弗里德曼的知名理论，是货币供给作为决定生产价值基准的因素，通货膨胀在根本上源自于货币供给量的主张。他的理论体系认为，资本主义经济体系的不稳定，主要是因为货币因素的扰动造成的。货币是支配资本主义经济中产量、就业和物价变动的唯一重要因素。因此，经济学理论中最重要的就是货币问题。

弗里德曼认为，财政政策对经济只能起到负面作用，只有适当的货币政策才能稳定经济，让市场自动调节的机制充分发挥作用，实现充分就业。

弗里德曼反对凯恩斯主义经济理论和政策，并提出了两大政策：其一，货币供应量的增加是通货膨胀的根源；其二，短期内，货币政策比财政政策对产量具有更大的效应。这些观点后来为绝大多数经济学家所接受。

弗里德曼早在20世纪50年代凯恩斯主义占统治地位时就开始利用美国的统计资料进行经济学的计量分析，继承与发展了美国新古典经济学家费雪（Irving

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Fisher，1867—1947年）、剑桥学派（Cambridge School）等的货币数量论，研发实证货币数量变化与物价水平变化的关系，提出了他的“现代货币主义”理论，在反通货膨胀的大旗下，获得广泛认可。

费雪将货币需求概括为：M=PY／V

P：商品价格水平

Y：社会总产出水平

V：货币流通速度。

这个公式与马克思的货币需求理论的区别在于对PY有不同的解释。在马克思看来，PY是不可分割的整体，而且其价格水平P是在流通领域以外的生产过程中决定的，与货币流通没有直接的关系。这符合于金本位货币制的特征。而在费雪的公式中，商品的价格水平P是个可变参数，它本身还受到货币流通规模的影响。

20世纪初由马歇尔（Alfred Marshall，1842—1924年）、庇古（Arthur Cecil Pigou，1877—1959年）等剑桥学派人士提出了新的货币需求公式，与费雪公式的主要区别在于增加了人们以现金形式保留的资产部分。

弗里德曼为代表的货币主义学派认为影响人们货币需求的主要因素有四个：

1. 总财富

2. 财富构成

3. 持有货币和其他资产的预期权益，预期收益率越高，持有货币的机会成本就越大，人们保持货币持有的数量就会减少。

4. 其他因素

弗里德曼在修正凯恩斯理论的基础上，从费雪和剑桥学派的货币数量公式中推演出新的货币需求量公式：

$M=f[P,r_b,r_e,(1/P)(dP/dt),w,y,u]$

式中P为商品价格水平；r_b、r_e、（1/P）（dP/dt）分别为债券、股权和实物资产的预期收益率；w表示人力资本与实物资本的比例；y为“恒久收入”（统计收入的几何加权平均值）；u为其他随机变量，如偏好、与货币有关的制度变化等。

显然，弗里德曼的函数式进一步反映了现代社会经济生活中信用纸币功能的多样性和复杂性。经弗里德曼重新解释的各项自变量，通过他的学生提供的货币数量分析框架，对货币数量的变化制约收入变化等命题进行实证的检验，力求改

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正以往学者们在经济理论尤其是在货币理论中只顾抽象演绎的缺陷，但其结果受到同行激烈的挑战。

弗里德曼的货币主义认为货币至关重要，货币供应的变动是影响产量、就业和物价变动的主要的、根本的原因。特别是在比较了20世纪90年代日本与美国经济的发展后，直指“是货币政策而非财政政策，决定了经济的走向”。他把通货膨胀、失业、生产停滞、经济波动等简单地看作是货币这个最重要的因素所起作用的结果，因而他的政策主张也很简单，即只要货币供应量大致上按照潜在的国民生产总值（GNP）的增长率有计划地增长（比如4%～5%），就会取得物价稳定。

弗里德曼货币主义学派提出了自己的反凯恩斯主义的经济政策主张：

1. 主张实行单一的货币政策。稳定的物价是货币政策的根本目标，国家的宏观调控只要控制货币的供给量就可以实现。货币当局按照平均国民收入增长率规定一个固定的货币年增长率，使之与该年实际产量增长的幅度相适应。

2. 既反对凯恩斯主义为维护充分就业而实行的财政政策，认为扩张的财政政策必然产生通货膨胀，又反对相机决策的货币政策，认为为熨平经济波动而实行的货币政策因为时滞，反而会产生加大经济波动的后果，主张经济自由主义。

3. 在已产生通货膨胀的情况下主张收入与物价指数挂钩，使之与物价指数的变动而做调整。

4. 主张用“负所得税制度”替代凯恩斯主义的“最低生活水平维持制度”，以克服依赖政府补贴生活的懒汉思想。

5. 主张浮动汇率制度以解决通过美元输入通胀问题。



弗里德曼（左），美国总统里根和夫人南希

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弗里德曼去世两年后，不少人指责先前美国所奉行的自由放任经济政策是本轮金融危机成因之一，而支持自由主义的经济学者则反驳说，次贷危机是政府干预的结果，因为酿成次贷祸根的房地美、房利美属于政府资助型企业（GSE,Government Sponsored Enterprise），而并非是弗里德曼所提倡的自由放任的过错。

弗里德曼的“新自由主义”理论的缺陷无可遮掩，但责任在于决策者的选择。

自2005年起，美联储主席格林斯潘要求信贷提供商在向次贷抵押借贷者提供贷款时，必须运用电脑技术分析工具和风险评估模式。自此，金融企业所做出的商业决定在很大程度上是由电脑演算得出的。但是，信赖新技术的格林斯潘却忽略了两点。第一，整套电脑评估体系中有关风险管理的数据都是近20年以内的，但这是经济空前繁荣的20年，而电脑又不会像真人一样具备风险意识。第二，电脑评估体系中的数字未必是准确的。在这次金融海啸中，不少评级机构给予AAA级评价的优质债券随后都被验证为一钱不值。

这样的蹊跷事也怪得上经济学理论吗？

弗里德曼理论包含的真知灼见，特别是货币理论方面的发展，毕竟瑕不掩瑜，仍应受到重视。

本轮金融危机，给了世人一个认识论方面的严重教训：偏执于一得之见，一种倾向掩盖了另一种倾向，以至背离了一般的简单的公理性常识，绝顶聪明也会变得无比愚蠢。

今天当我们试图探讨世界货币问题时，其实没有一种现成的成熟理论可供简单套用。我们尽可跨越时空和门派，从单穆公、管仲、色诺芬、亚里士多德、亚当·斯密、马克思、凯恩斯、弗里德曼……先人大师们不同高度、层次、角度提供了的理论，统筹和吸收智能精华的营养，发挥与时俱进的前瞻性和创造性。但是，公理性的常识永远是不可须臾脱离的理性逻辑思考基础。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济学更像一门艺术？

有一则笑话揶揄说，经济学第一定律就是“每个经济学家都有一名意见相反的同行”。或者说“在一个包括N个经济学家的小组中，很可能出现至少N+1种意见”。此话真的没有夸张。大师凯恩斯就常常被指责同时持有两种截然对立的意见。

宏观经济学的几乎所有重大问题，都存在争论。至今不仅没有答案，而且似乎越来越说不清了。

宏观经济学其实从来就不是一门严格意义上的科学，基本上属于一种归纳性的逻辑活动，就是从经济生活中提炼归纳出一种普遍理论来解释具体的经济现象，但是由于人类社会活动的主观不确定性，所以一切经济理论都是难以证伪的，这就决定了其无法归入科学范畴。

经济学作为一门独立学科已经有300年历史。人们可以给每一个经济学名词下一条定义，但依然没有一个统一的完整理论体系。很多理论是面对危机时应运而生，经过一段时期的检验，在另外经济时期又与现实状况不符，各家理论矛盾处处凸现，敢问经济学算是科学吗？

米尔顿·弗里德曼（Milton Friedman）就说过，长久以来一直有一种看法，经济学更像一门艺术，而不像一门科学（参见The Methodology of Positive Economics）。那么，当你需要救命的时候，一门艺术能有多大的作用呢？

1970年诺贝尔经济学奖得主、当代凯恩斯主义的集大成者、被称为经济学的最后一个通才的萨缪尔森，也曾这样形容他所钟爱的经济学：“理性将永远无法理解心灵所把握的理由，然而，介于科学和艺术之间的经济学却能把依据于证据的理性和来自于心灵的目的很好地结合起来。”也许我们可以说，宏观经济学这样侧重于决策行为分析的学科使经济学更像一种艺术，而计量经济学和实验经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学却因经济分析的工具和方法越来越先进，越来越具有科学化的形象了。

有个笑话说："一群物理学家看到经济学家所用的数学知识，感到大为吃惊：经济学居然用如此复杂的数学！经济学家看到物理学所用的数学知识，同样大为吃惊，物理学居然用如此简单的数学！"

一味描绘苹果落地的各种细节，如果始终无法参透万有引力定律的奥秘，该是哪门子学问呢？

世界上也许没有独立的经济学，只有立足于集团立场的政治经济学。它们确实不同于建立在公式定理，可以不断重复的自然科学。归根到底，经济学必须立足于情理常识基础之上，它的终极目的最终要回归人文关怀，以经世济民为根本让百姓丰衣足食。国家强盛。经济学必须面对大量心理因素，包括人们的贪婪习性、消费习惯、价值观念，对通货膨胀率、利率、经济景气等变动的预期，以及政府重大政策变化影响和其他政治因素的预期等，而非自以为是地追求效率最大化的数学模型而已。

在货币理论领域，由于货币的物化特征明显，比较接近自然科学的对象，所以货币理论较之宏观经济理论的意识形态差异性小一些，更多交错继承发展的理性因素。但一旦用诸宏观经济，仍然可以导出南辕北辙的货币政策。

人们必然关注和好奇明天将要发生什么事情，世界将是怎样。尽管未来太多不确定性，实践证明经济预测太多失败，但还是需要用经济研究得出的各种理论和实际运行数据去预测未来，指导未来。不管怎样，我们要有一个信念，经济学和一切事物一样，毕竟有一定规律性可循。只要致力于经济学研究的人，能够在艺术和科学之间找到适当的平衡点，经济学该不至于仅是笑话一箩筐而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合理与不全理，“阴谋论”渐欲迷人眼

“阴谋论”所以产生，首先因为将不懂的事情统统神秘化和简单化。再者，国家的某些管理者不想启发民智，而是调动民愚，以利达到某种政治目的。

沙俄和纳粹德国鼓吹犹太阴谋论的目的和手段已为人所共知。所以人们指出，“阴谋论”往往就是阴谋制造者的阴谋。历史证实，“阴谋论”的制造者善于用阴谋论来掩盖自己制造的阴谋。

中国近年流行的阴谋论，在一片混乱矛盾的“理路”中，为战胜大阴谋奉献的办法却惊人的简单：大声疾呼恢复“金本位制”，把货币与黄金挂钩，相信“藏金于民”就能让大家安心睡觉，呼吁中国通过抛售美元买进黄金和白银，将人民币与黄金白银挂钩，实行金银本位制，成为世界储备货币。

时至今日，重建“金本位制”好比复辟大清或大明王朝一样荒唐无稽。有人怀疑这类阴谋论的诞生本身就是一个阴谋，因为鼓吹者怎么看都像是金矿开采公司的代言人。世界上如果竟有任何经济体按照这种高见，兴冲冲实行起“金本位制”来，非但贻笑大方，莫非正好中了某种自寻末路的不可告人的阴谋诡计？

一位批评者指出，如果以阴谋论的战争及权谋观念来观察历史上的战争，我们既无法认识战争的基本特性，也无法找到化解战争的办法。如果人类历史演进、金融市场运作、国际合作组织产生等仅是战争、仅是权谋，那么社会财富就只能通过暴力的方式及非正式的规则（权谋）来获得与分配。在这样的条件下，整个社会运行根本不需要建立正式的制度规则或法治。如果这样的东西成了社会流行意识、知识及价值，成了决策者认真对待的政策建议，问题就大了。

高盛集团董事总经理胡祖六先生曾针对这种阴谋论指出，事实上，金融业是现代经济中竞争最激烈的行业之一，其产业结构与垄断组织相去甚远，这也就是金融创新如此活跃的一个原因。阴谋论者描绘的超然凌驾于国家政府乃至国际政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

治法律制度之上，拥有神秘权力的所谓“国际银行家”，纯系子虚乌有。

他指出，作为阴谋论的一个重要基石，咬定国际银行家们不只是操纵政治、制造战争，更频频制造金融危机，包括 1929年的经济大萧条。这些指控的逻辑性颇为荒谬离奇。金融机构的赢利能力与金融市场的稳定和宏观经济的景气呈紧密的正相关性。当经济繁荣、市场兴旺时，金融业赢利就表现良好。而经济不景气、市场低迷时，金融业的经营环境就显著恶化。尤其是每次金融危机发生时，金融机构面临巨大的风险，大量亏损，甚至倒闭。大萧条期间，数以百计的金融机构，包括商业银行、证券公司与保险机构，惨遭倒闭厄运。最新一轮的美国次级债危机，对美林、花旗、瑞银等许多世界一流的大型金融机构所造成的巨大冲击，就是最新的例证。如果认为历史上每次金融危机都是国际银行家故意制造，有违基本常识。至于说国际银行家孜孜以求的是廉价货币与通货膨胀，同样不合情理。通货膨胀使贷款的真实价格缩水，作为债权人的银行损失最大。那么为何国际银行家企冀的不是价格稳定，却偏偏是通货膨胀呢?

耶鲁大学理学院金融经济学教授陈志武直指：“以阴谋论和剥削论来描述所有世界的现象以后，给每个人过了一个干瘾。过一个干瘾的结果是什么？让我们的子女和金融行业做经济决策的人，没有真正地去学习为什么摩根、高盛这些公司居然能够发展出这么强大的融资能力、会聚资源的能力，以至于过去西欧国家的国王都不得不求助于他们。”

他又说：“（阴谋论）让现在中国的金融行业的那些人士对自己都怀疑，原来我们也加入了阴谋的大团队中，对自己专业上的操作和运作反而更多的是怀疑。所以由此产生的破坏作用是让中国社会好不容易积累的一点点金融知识、金融资本化的经验也给挡回去，从此产生的结果，接下来的几十年也许中国没有别的选择，而是更多地依赖西方的跨国金融公司等，最后的结局只能是这样……给中国社会带来的更多是金融愚昧和似是而非的误导性金融思想的鸦片，不会有别的正面的效果。”

诚如著名经济学家巴曙松指出：“在金融全球化的时代，不承认不同国家和地区之间的金融利益可能会出现类似战争性质的冲突未免天真，但是夸大这种冲突而认为处处是阴谋、事事是陷阱也必然会导致封闭与恐慌。甚嚣尘上的金融阴谋论，实际上反映的是对全球化时代金融市场运行规律缺乏了解的恐惧感和不安全感。在任何一个新兴市场的全球化过程中，都会不同程度地产生这样的恐惧感

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和不安全感，克服这种状况的重要途径，就是多元化的研究和多渠道的学习。共同探讨目前我们还找不到标准答案、也充满不确定性的许多金融问题。”

再者，必须看到，阴谋论者指指点点的那些“阴谋家”，从来不会是一个简单的利益共同体，它们各有自己的立场和利益，每个决定都是出于为自己谋求更多利益的目的各打各的算盘，而根本不必要蓄意搞垮一个主权国家，又何必联合起来制造损人不利己的惊天大阴谋呢?

著名企业家王冉先生在评论文章中认为：“中国的金融安全至关重要。但是维护中国的金融安全不应该被动地依靠阴谋论者所提出的所谓‘高筑墙’的策略，而是要让更多的中国金融机构通过改革，在竞争中不断提升服务水平和专业能力，逐步加强在全球金融市场中的影响力。中国未来的金融安全，不应该建立在把花旗、大通银行，以及罗斯柴尔德屏蔽在我们的国门之外，而是要逐步通过加强国际合作培养出我们自己花旗、大通和罗斯柴尔德。”

他接着指出：“今天的世界已经不再是靠高筑城墙就可固若金汤的世界，在产业和市场逐步全球化的浪潮下，全球的资本市场和金融体系正在迅速融合为一个‘你中有我、我中有你’的整体。在这样的国际形势下，我们必须学会在一个动态的、开放的、竞争的、交互作用的国家大环境中建立起一个健全、强大的中国资本市场，同时培养出一批具有全球视野和全球影响力的金融业航母。只有这样，中国才能获得真正的、持久的、能够不断自我循环和自我加强的金融安全。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

“日不落帝国”式微，“美元霸权”兴衰

这是中国版的“三千年未有之大变局”的开始。

可以说，英镑霸权是战争打出来的霸权。如果相信存在“货币战争”，1840年的鸦片战争，就是一次近代史上真实意义上的“货币战争”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

帝国"日不落"，世界经济一体化

清同治十一年（1872年）5月，李鸿章在复议制造轮船未裁撤折中称："臣窃惟欧洲诸国，百十年来，由印度而南洋，由南洋而中国，闯入边界腹地，凡前史所未载，亘古所未通，无不款关而求互市。我皇上如天之度，概与立约通商，以牢笼之，合地球东西南朔九万里之遥，胥聚于中国，此三千余年一大变局也。"

这是中国版的"三千年未有之大变局"。

如果放眼全球，那么这一大变局的开始，要溯自欧洲14世纪开始的文艺复兴和16世纪的宗教改革，至18世纪工业革命而大见成效，是为石破天惊的所谓"第二次浪潮"。

从新石器后期以来，无论原始公社、奴隶社会、封建社会，都属于农业化，即所谓"第一次浪潮"的历史范畴。

"第二次浪潮"意味着工业化时代来临。18世纪始于英国的工业革命，使人类摆脱了自身和畜力的体力局限，生产原动力得以成千上万倍扩大。从这个时候开始，人类的能动性突飞猛进，商品经济加速发展，国际贸易日益频繁，开始了市场全球化和货币国际化的大趋势。

如果从公元前12世纪前希腊爱琴海地域兴盛过的迈锡尼和克里蒂文明，或是中国晚商的信史时期起点算起，那就是全球划时代意义上的"三千年未有之大变局"了。

尽管全球化（Globalization）一词出现于20世纪80年代，但是在经济史学家们看来，全球化至少已经有150年的历史了。在19世纪后期到1914年以前，英国主导的世界经济一体化曾经达到空前的程度，通过对外贸易、资本流动、技术转移、提供服务，开始形成一个超越国界，相互依存、相互联系的全球范围的有机经济整体。凯恩斯在《和平的经济后果》中这样描绘第一次世界大战以前的英国人的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生活："他早上起来坐在床上喝茶的时候，就能够用电话订购世界各地的商品，安排在遥远的外国进行投资，不受限制地购买外汇和贵重金属，如果他想要旅行，他可以到世界任何一个地方而不用办理护照。"

人所共知，工业革命造就了大英帝国的世界霸主地位。至于工业革命发生的原因，人们通常只是津津乐道热能动力领域的创新发明的直接贡献。实际上，如果没有市场尤其是海外市场对工业品的需求，就不会催生先进工业技术的强大动力。应该说，英国所以成为工业革命的发轫地，对外贸易的积极意义，绝不亚于内部变革的重要作用。

英国朝野早已认识到贸易和市场是国家的命脉。18世纪后期以来，英国通过大力推行自由贸易政策，并以强大武力为后盾，全面拓展海外市场，引领世界进入了经济全球化时期。英国几乎天下无敌的强势，一直持续了不下两百年。

日不落帝国背后的货币力量

随着世界市场的形成与发展，国际商品流通需要通用的世界货币，不但用作价值尺度，还用作国际购买手段、国际支付手段、国际储备手段和国际财富转移手段。如果没有行之有效的世界货币体系，数以百计的国家和地区的不同货币如何相互兑换，交互流通何来准绳和效率？人们将无所适从，世界会一片混乱。

正如马克思所说："金银天然不是货币，但货币天然是金银。"随着采矿冶金技术的发展，世界上无论东西南北，华洋夷狄，曾经不约而同地选择了贵金属黄金白银等作为"一般等价物"，即统一通货。金银成了最早的公认的世界货币，在世界市场上担当一般等价物的职能。

欧洲从15世纪后期开始的400年间，大体上使用银本位制度。1545年，西班牙在美洲殖民地发现了当时是世界储量最大的波托西（Potosi）银矿（今玻利维亚西南部），大量铸造银币，不仅为西班牙王国带来了巨大财富，并支撑了地跨欧美亚三洲的国际贸易体系。

1704年起，英国殖民地西印度群岛及同时期的西班牙殖民地开始铸造及使用金币。1717年，时任英国皇家铸币局总监的艾萨克·牛顿制定了金、银和当时英国钱币（Mint）的兑换比率。自此英国逐渐以金本位制取代银本位，并带动了欧洲各国转向金本位制的趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，国际经济联系日益扩大之后，这种自然形成的原始贵金属“世界货币”，无论从来源或操作上，都越来越难以满足大规模流通的需要，于是纸质信用货币开始流行起来。少数经济实力特别雄厚、拥有巨额金银储备、信用稳定良好的国家，其纸质主权货币在与黄金或白银挂钩的条件下，履行起了世界货币的作用。

1694年，英格兰银行成立，一年后苏格兰银行成立，两者随即开始发行英镑纸币；规定12英镑等于1磅标准银（Sterling Silver，为92.5%纯银）。起初金银有固定的兑换比率，相当于实行复合的金银本位制。

1816年，英国通过了金本位法案。其时，英国操控着全球金融业（商业银行、投资银行、保险公司、证券和外汇交易商等）的主导权。英镑纸币是随时可以与黄金兑换的硬通货，是国际资产交易、对外投资、证券买卖的通用计价单位，也是世界主要贸易结算货币和储备货币，因此可称19世纪为英镑本位制时代。

伴随着英国经济的快速增长，英国成为当时世界上最为强大的殖民主义国家，其殖民足迹遍布世界各地。对外经贸活动日益频繁，金融业也非常发达。伦敦金融城虽然面积仅仅只有一平方英里（约2.6平方公里），是伦敦市的城中之城，却是英国的经济中心，也是当时的国际金融中心。

当时，英国作为“世界工厂”和国际金融中心，英镑在国际贸易和国际信用中起着重要的作用。英国确立金本位制，对世界范围金本位制的发展起了很大的推动作用。到19世纪末和20世纪初，金本位制已在欧洲、南北美洲各国广泛流行，只有当时经济上比较落后的少数国家没有实行。

到20世纪初，世界领土被工业化列强瓜分完毕。英国所占份额最大，1876年时已拥有2250万平方公里的领地和2.52亿人口，到1914年增加到3 350万平方公里的领地和3.94亿人口（占世界人口的四分之一），相当于英国本土的137倍和人口的8倍多，成为名副其实的“日不落帝国”。而英镑则伴随着米字旗在全世界高高飘扬，扩张到全世界的各个角落，成为当时的全球通行证——世界货币！

英镑作为世界货币，英格兰银行成了事实上的世界央行。世界各国因为贸易或储备而需要持有大量英镑纸币，英国因此拥有了利用印有女王头像的花纸向全球收取巨额铸币税的特权。同时，英国能够运用自己的财政政策和货币政策，操控影响全球经济，以最大限度维护自身的经济利益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

19世纪后期以来，美国和德国等在新兴产业研发方面突飞猛进，英国则因守成的惯性力量，逐渐丧失产业结构和工业科技的绝对优势。进入20世纪，英国在“一战”和“二战”中损失惨重，同时，过于依赖海外资源掠夺和国际贸易强权地位，是英国一大战略弱点，随着殖民主义走进历史，各国海外殖民地纷纷脱离宗主国而独立，200多年来英国所依赖的海外优势风光不再，世界霸主终为后起之雄美国取而代之。

然而，英国都仍然受益于英镑当年的世界货币的“余威”。就现代科技而言，英国显然落后于美国和德法等国，但金融业仍然远远超越德法两国，伦敦仍是仅次于纽约的国际金融中心。

这里围绕着英格兰银行，有100多家本国银行、近500家外国银行、180多家外国证券公司，以及世界前20大保险和再保险公司。全球外汇交易的30%以上在这里进行，外日均交易量高达 1.8万亿美元，超过了纽约、东京和新加坡三地外汇市场的总和。在货币市场，伦敦银行同业拆借利率是全球最重要的基准利率。

伦敦还是全球最大的场外衍生品交易市场，占全球交易的43%。在场内期货和期权的市场份额方面，仅次于芝加哥，位居全球第二。伦敦布伦特原油交易量占全球交易量的2/3，执国际石油定价权之牛耳。 伦敦黄金市场是全球最重要的黄金市场，其黄金交易量曾达到世界黄金交易总量的80%，至今仍是世界上最大的黄金市场和黄金交割中心，并牢牢掌握着黄金的定价权。

可见英镑作为昔日世界货币霸主，相当有力地支撑着虽已衰落的帝国，仍然忝具世界金融大国之列。

鸦片战争其实是一场货币战争

16世纪中叶至19世纪初叶，以商品流通为基础的贸易全球化是今天全球经济一体化的第一阶段。

18世纪后期，大清经济总量占世界第一位，人口占世界1/3。中国物产丰富，向西方大量出口的生丝、丝绸、瓷器和茶叶等，在国际市场上具有极强的竞争力；但在高度自给自足的自然经济格局下，只进口了少量工业品如钟表、呢绒等，因此拥有巨额贸易顺差。

1793年，清高宗乾隆五十八年，正值康乾盛世的末期。乾隆皇帝在避暑山庄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接见英国使臣马戛尔尼，以不合天朝体制为由，拒绝了马戛尔尼提出的增开商埠、减免课税等要求。皇帝傲慢地声称："天朝物产丰盈，无所不有，原不藉外夷货物以通有无，特因天朝所产茶叶、瓷器、丝斤为西洋各国及尔国必需之物，是以加恩体恤，在澳门开设洋行，俾得日用有资，并沾余润。"

此时清王朝统治者仍然满足于传统的自然经济，故步自封、闭关自守，特别害怕沿海人民与外国商人接触，"滋扰生事"威胁其极权统治，懵然不知西方发生的惊天巨变。

清廷拒绝了英方"自由贸易"的要求，也拒绝接受英镑纸币结算，坚持用白银或黄金进行贸易结算。于是中国作为顺差大国，相当于出口商品，进口白银，即所谓夷船"所载货物无几，大半均属番银"。中国自身产银虽少，但依靠进口白银，得以借此维持着银本位的金属货币体系。

欧洲人在16世纪到19世纪的近400年的时间里，从美洲获得了大量白银。据估计，从1545年发现美洲银矿到1800年，美洲总共生产出13.3万吨白银，其中75%（约10万吨）运到了欧洲，最终将3.2万吨白银送到了中国。如果加上直接从美洲运到中国的白银和日本对中国的白银出口，该期间中国通过世界贸易获得了4.8万吨白银。

清廷完全没有意识到，这些庞大的顺差本可用来引进西方的先进技术和设备，以利加入工业革命的世界历史潮流。以致这些白银基本上只进不出，直到英国人开始向中国倾销鸦片为止。

英国在与大清国的贸易中，自19世纪20年代起，一直有高达每年数百万两白银的巨大贸易逆差而无法弥补。英国对大清朝的贸易事实上难以为继。

英国国库里的白银越来越少，此时即使不加印英镑，白银也会对英镑升值不已。

英国人找到了平衡对华贸易，换回硬通货白银的捷径：从乾隆、嘉庆时代起，就通过东印度公司在殖民地印度和阿富汗种植罂粟提炼毒鸦片，就近销往中国，供天朝民众享用，一旦烟民上瘾，就成了不可或缺的生活必需品。

19世纪30年代的末期，中国烟民估计近千万，只见"鸦片源源而来，白银滚滚而去"。1824年有1.2万多箱鸦片被运进中国（每箱130磅）；1836年为3万箱；1838增至4万箱（约2500吨）。中国因输入鸦片导致白银外流每年600万两之巨，致使发生严重银荒，银贵钱贱，财政枯竭，国库空虚。鸦片战争前40年，1800年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

左右1两白银兑钱不到1000文，而到了1821年至1838年间，1两白银兑钱从1200文升至1600余文；物价的上升远远跟不上银价上涨的速度。

当国家库银从7000万两下降到不足1000万两时，清王朝面临一场真正的金融货币危机和国民体质危机。道光帝痛心之余，1838年12月，启用林则徐为钦差大臣实施禁烟。

1938年3月林则徐抵达广东，勒令外国烟贩交出所有鸦片，并承诺不再贩卖。同年6月，将缴获的鸦片在虎门海滩当众全部销毁。8月15日，林则徐下令禁止一切贸易，派兵进入澳门，并驱逐英人出境。

1839年10月1日，英国内阁以商务受阻及大英子民生命受到威胁为理由，作出"派遣舰队去中国海"的决定。

1840年1月5日，林则徐根据道光帝旨意，宣布正式封港，永远断绝和英国贸易。

1840年4月7日，英国下院展开辩论：是否因鸦片贸易对中国发动一场战争。

起先反战派声浪甚高，他们承认："鸦片产品摧垮人民健康，使其道德沦丧。"，但主要不是着眼于鸦片的人类健康的毒害，而是鸦片贸易属于未为中国政府允许的不义走私行为。实际上，当时西方医学界还有人视鸦片治疗百病，在英国国内还具有合法地位，甚至也流行吸食（直到1912年才被禁止）。

英国驻华商务监督义律（Charles Elliont）也曾对于英国臣民进行鸦片走私贸易"感到耻辱和罪恶感，并怀有深刻的厌恶态度"。认为"给打着天主教旗号的国民丢脸"。

辩论进行了三天，最后风向大逆转，天秤倒向了主战派一边。

鸦片作为当时十分畅销而又最赚钱的商品，被喻为"白色金子"，在华售价高达印度离岸价的5倍左右，获利极其可观。据有关统计，从19世纪开始，鸦片收入在英属印度政府财政收入中的比重愈来愈大，1800年占3 %，1826—1827年逾5%，1830年以后超出10%，能将英国对华巨额贸易赤字变成盈余，是为英国政府不愿放弃鸦片贸易的重要原因。

外交大臣巴麦斯顿（Henry John Temple Palmerston）不久前还表示"女王政府绝不怀疑中国政府有权禁止将鸦片输入中国"，此时却在下院宣称："假如把某一个国家标示为英国永远的盟友，或永远的敌人，这个政策一定是眼光短浅的。"接着道出了那句广为流传的名言："我们没有永远的盟友，也没有永远的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

敌人。永恒的只有利益，我们的职责就是追求利益。”（We have no eternal allies, and we have no perpetual enemies. Our interests are eternal and perpetual, and those interests it is our duty to follow.）并且打出了维护“维多利亚女皇尊严”的旗号。这就是说，既然鸦片贸易攸关帝国利益，政府务必予以支持。于是，曾对鸦片贸易“感到耻辱和罪恶感”的英国驻华商务监督义律，也转而要求政府为保护鸦片自由贸易对华动武。

英国议会最终以271票对262票的9票微弱多数表决结果，通过了对华用兵拨款和要求中国赔偿案，虽非正式宣战，但决定采取所谓报复性（Reprisal）军事行动。同年6 月，义律作为英军总司令，率领英国舰船40 余艘载有士兵4 000 人，从印度出发，到达中国广东海面，开始了第一次鸦片战争。

自此，中国近代史翻开了屈辱的沉重一页。



第一次鸦片战争（1840年）

中国幅员广大，人口众多，市场潜力巨大，早就令英国政府和商人寄予厚望，但马戛尔尼使团和后来的阿美士德使团等一再无功而返之余，可见双方生产力发展水平、社会制度和历史文化习惯差异悬殊，不可能通过西方的外交方式达到开拓市场的目的。正如法国著名经济学家巴斯夏（Frederic Bastiat，1801—1850年）所说：“如果商品不能自由越过边界，那么士兵就会越过边界。”一旦中国禁烟，英国人终于找到了维护自由贸易的自订借口，用兵成了必然的选择。

在亚洲，继印度之后，中国成了英国武力打开的主要市场扩张对象。这场不对称的战争，断断续续进行了约两年，结局无疑以中国失败告终。战后1842年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8月29日签订了丧权辱国的中英《南京条约》，其中规定：中方允许租借香港和赔款2 100 万西班牙银元，还要同意自由贸易政策，开放广州、厦门、福州、宁波、上海实行五口通商，鸦片贸易合法化，英国获得协议关税和干涉司法的领事裁判权。由此为始，中国国门洞开，屡战屡败，割地赔款，噩运不断，沦为半殖民地国家。

这是中国版的“三千年未有之大变局”的开始。

可以说，英镑霸权是战争打出来的霸权。如果相信存在“货币战争”，1840年的鸦片战争，就是一次近代史上真实意义上的“货币战争”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元称霸，一路荆棘

美国的货币史最早可上溯到《独立宣言》发表以前的殖民时期。当时各英国殖民地的法定货币均为英镑，但英国当局对殖民地货币予以限制，北美一直苦于缺乏官方英国硬币，大量的金银被英国作为税收征收，导致资金流动性短缺。因此，他们使用了各种不同的替代品，包括印第安人的贝壳串珠、烟草和其他自然资源商品，以及法国、西班牙和葡萄牙的硬币等。

贵金属硬币严重不足，最终导致各殖民地相继发行纸币，充当交易媒介。1690年，马萨诸塞殖民地发行了第一张货币，这种做法很快流传到其他殖民地。1712年除宾夕法尼亚、马里兰、弗吉尼亚以外，所有的殖民地政府都发行了信用票据，但因手工雕刻铜版容易磨损、需要不断修版，所以无法保持成品的一致性，最终伪钞到处泛滥，加上英国政府的禁止，这些票证不久就被废弃了。

在对英独立战争中，为了筹集资金，1775年5月10日13个殖民地的联合政权（美国大陆国会）在马萨诸塞州举行会议，于6月22日批准发行了总价值为200万美元的一种纸币，称为“大陆币”（Continental Currency）。因为缺乏担保，加之英王乔治三世曾下令伪造“大陆币”以破坏殖民地经济，最终导致恶性通货膨胀，以致流行俗话中将不值钱的东西称为“还不如一个大陆币”。

美国独立后，1781年12月31日，费城私人的北美银行首家获得发钞特许权，1789年美国宪法公布后，私人的纽约银行和普罗维登斯银行（罗德岛）等也获特许发行纸币，称为“银行券”（Bank Notes），可在该银行范围内自由兑换金属货币，取代了失去信誉的“大陆币”。

1785年7月6日，美国国会正式通过将“元”（Dollar）作为法定货币单位。

1792年，美国在北美13州形成了货币区，当时美国只是一个拥有400万人口的国家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弗里德曼写了一本名著《美国货币史》，只能从1867年说起，因为这是美国货币存量估计值形成连续序列的起始点。此前的美国银行货币史可谓一片混乱，那时美国除了形形色色的实物货币和金属货币，高峰时有过上千种纸币！联邦和州政府派出多少张银行经营特许权证，就有多少种货币。

一个国家的基础货币应由中央银行发行，这在今天看来是一种常识。但美国为了要不要建立国家的中央银行，或是只容许私人银行经营金融业和发行货币，在观念上和实践中，经过了长期反复的斗争。

美国早期具有中央银行职能的机构，是存在于1791—1811年间的公私合营、以私为主的合众国第一银行和1816—1836年间的合众国第二银行。此后1837—1862年的“自由银行时代”，美国没有正式的中央银行。而1862—1913年，则由私营的“国民银行”系统起到了这个作用。直到1913年，方才诞生了今天的中央银行——美国联邦储备银行系统，简称美联储。

讲到美国的银行系统，不能不提到美国开国元勋亚历山大·汉密尔顿（Alexander Hamilton，1755—1804年），对美国经济建设、建立中央银行、华尔街勃兴以及纽约发展成为商业和金融中心，贡献至巨、影响深远。

汉密尔顿曾在纽约国王学院（现在的哥伦比亚大学）学习法律，独立战争期间成为乔治·华盛顿的重要幕僚。华盛顿出任美国总统时，请汉密尔顿担任财政部长，处理新联邦政府紧迫的问题：混乱的财务状况。

新生的美国政府必须向法国和荷兰借款，并从这些国家购买武器。由于缺乏自身的资金后援，只得求助于硬性贷款，签发借据强制征用各种物资，并发行前述所谓的“大陆币”。这种“不兑现纸币”迅速贬值，短短几年内，国会不得不将以前发行的纸币重新定值，降至原有面值的2.5%。

汉密尔顿试图做好三件事情：第一，建立一个完善的联邦税收体系，保证国家有稳定的财政来源（在此前的联邦体例下，联邦政府没有征税的权力，只能向各个州要钱）；第二，用美国政府信用作为担保，以优厚的条件发行新的债券，去偿还旧的国债（包括国内的和国外的），以及战争期间几个州的债务；第三，按照英国的英格兰银行模式建立中央银行，替政府管理财政并监管国家的货币供应。

以另一著名开国元勋托马斯·杰弗逊（Thomas Jefferson，1743—1826年；第三任美国总统，任期1801—1809年）为首的一批政治家，竭力反对汉密尔顿运用金融手段发展经济的主张。杰弗逊本人甚至声称：“我坚信银行机构对我们的自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由的威胁比敌人的军队更严重。”

杰弗逊主义者认为那些以低价买进旧债券和其他票据的人是投机者，不能允许他们兑换新券来获利，只有初始的债券拥有者才应该获得赢利。但在实际操作中，这几乎不可能做到。

汉密尔顿奋力争取成立一个“国家的”中央银行，把联邦银行视为一个强大经济体的基石。他的努力最终促成了一个联邦特许银行的成立，名为合众国第一银行（The First Bank of the United States）。

> 英格兰银行成立于1694年，为私人银行，直至1946年被收归国有。英国政府用公债向英格兰银行借钱，而英格兰银行用自己发行的货币（英镑）购买英国国债。这个国债是未来税收的凭证，英格兰银行持有国债就意味着获得政府以后的税收。

第一银行的建立经历了激烈的辩论。拥护和反对的双方立法者都深信各自的立场，对立意见源于不同人群不同的生活方式和价值观念，难有调和的余地。

支持者主要来自于东北地区，他们是商人和投资者及追随者，他们赞成汉密尔顿设立一个强有力的中央政府的观点。其中有些人已经是银行股东了。

反对势力主要来自南方各州的农民，他们唯恐第一银行“只使商人受益，而农民、自耕农将不能从中得到任何好处”。其代表人物托马斯·杰弗逊指责：“联邦银行违背了美国宪法对政府的限制。”

这一烫山芋交到了华盛顿总统手中，由他对对立双方——汉密尔顿和国务卿杰斐逊的对立观点做出评判，汉密尔顿的观点获得了支持。汉密尔顿的法案最终在在参众两院都以2/3多数票通过，但经过了一番激烈的讨价还价，例如，汉密尔顿不得不作出让步，使纽约失去了成为新联邦首都的机会。

华盛顿总统于1791年2月25日签署了美国第一个中央银行的授权，有效期20年。设址宾州费城，总股本1000万美元，私人拥有80%，政府拥有20%。

第一银行按汉密尔顿所指引的形式，即以英格兰银行为蓝本进行构建。

汉密尔顿的整个经济计划大体得以实施，对新生的美国的经济产生了非凡而迅速的影响。1794年时，美国债券已经拥有最高的信用评价，能够在欧洲以10%的溢价出售。后来的法兰西外交部长塔利让（Talleyrand，当时流亡北美）解释道，这些新债券是“安全的，而且不会下跌。它们以非常稳健的方式在市场发行，而这个国家的经济正以一日千里的速度在发展，没有人会怀疑它的偿付能力”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而汉密尔顿的政治对手从来没有停止过敌意和反制。事实上，整个美国政治史基本上可以被看作是汉密尔顿主义者和杰弗逊主义者之间的旷日持久的斗争，从某种意义上来说，反映了今天美国共和党和民主党这两个大党之间的歧异立场。

华尔街日后成了美国的金融中心，却一直被杰弗逊主义追随者认为是汉密尔顿"错误政策"的标志。

到了1811年，合众国第一银行的营运执照到期，时值美国第四任总统、《美国人权法》的起草者詹姆斯·麦迪逊执政第二年。当年麦迪逊曾因反对成立央行，与汉密尔顿绝交，出任总统后，自然而然任由美国第一银行的营运执照到期，而不再延续其经营权。

在1812年之前，麦迪逊政治上倾向杰弗逊主义。直到第二次独立战争——美英战争（1812—1815年）爆发，美国缺乏战争资金，陷于窘境。他因此体会到一个强大的中央政府的重要性，而中央政府的经济后盾就是中央银行。战争一结束，麦迪逊立刻向国会提交关于重新建立中央银行的建议，以期筹集资金建立强大的海军和常备军，与强大的英国抗衡。

在此背景下，美国第二家央行——合众国第二银行于1816年在费城成立，总股本3500万美元，仍然是公私合营，以私为主；80%由私人占有，20%属于政府。

1829 年，美国第七任总统安德鲁·杰克逊就任。杰克逊出身贫寒，是个"普通百姓的直接代表"。他以非贵族出身而自豪，投合否定中央银行的自耕农观念，任命了"一堆从根本上反对第二银行及其一切象征的人"。杰克逊认为农民和工人的利益被第二银行所侵占，而银行又利用掌控的财政资源左右政府和国会议员，政府的权力由此被银行家控制。第二银行使得工商界、企业家那些"精英"的财富进一步增长，从而造成穷人更穷，富人更富。

杰克逊上台后，授意将联邦存款转出了第二银行，有选择性地存放到了"政治上亲密的"一些州银行中，这些银行被称为杰克逊的"宠物银行"。等到第二银行20年经营期满，杰克逊便致力于否决延长经营权限的申请。

第二银行于1836年正式停业，不过，作为一家严格意义上的私有银行，打着宾夕法尼亚美国银行的旗号，它又继续经营了一段时间，直到1841年2月4日。

如今在杰克逊总统的墓碑上，可以看到一句豪言壮语："我杀死了（中央）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行！”

在那个没有央行时代，美国人常用的货币是持有特许经营许可证的商业银行发行的“国家券”（National Currency），亦称“国家银行券”或“国家流通券”。

根据1863年《国民银行法》，美国的商业银行可分为两大类：第一类称为国民银行，即向联邦政府注册的商业银行，一般而言都是规模较大，资金实力雄厚的银行；第二类是根据各州的银行立法向各州政府注册的商业银行，称之为州银行，一般规模较小。

这些银行经政府特许发行纸币后，须以“金银+国债+州债”作为储备金，按银行法定的储备金率，发行相应的“国家银行券”。于是，银行就相当于美国政府们的债务承销商，或等同于包税人。所有特许发行纸币的银行，于1863年被要求参加国家银行系统，缴纳10%的钞票发行税。

这些纸币式样繁多，大约有1600家州立的和私人的银行发行货币，7000多种面貌各异的法定货币。

1830年杰克逊总统曾停发国民银行的许可证，意即联邦不再从银行借钱了。1861年南北战争爆发，政府亟需资金，林肯总统就把经济发达的大州的商业银行指升为国民银行（当时最大的是纽约国民银行），负责承销联邦国债，这可以看作今天美联储的前身。

美国经济在18世纪末和整个19世纪，取得了长足的发展。19世纪末，美国已经成为世界上最强大国家。到1914年第一次世界大战爆发时，美国的经济总量大于其余三个最大的国家：英国、德国、法国的总和；美元的地位日益突出，已成取代英镑之势。形势需要一个能够与之相适应的金融体系，这一体系应能将政府的主导和监管作用、私人银行的竞争和效率优点，以及地区化服务的灵活性等要素结合起来。

于是，美国的第三个央行——美联储应运而生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华尔街与美联储的"亲密关系"

美国第三次重建央行的呼声，来自1907年银行大恐慌。

20世纪初期电力的应用引发了对铜的巨大需求。暴富的投机家海因兹来到华尔街，控制了几家银行，开始了对铜矿股票的投机操纵，可是遭到了他的老对手们的强大阻击而一败涂地。他试图囤积的铜矿股票的价格一落千丈，引发了一家又一家银行的连环挤兑，一场金融恐慌蔓延开来。

由于多家信贷银行倒闭，广大储户的损失不计其数，美国财政部总共投入3700多万美元救市，最后财政部的周转资金仅剩500万美元，几乎弹尽粮绝。纽约证券交易所也因缺乏短期贷款作为营运资金，只差15分钟便要面临休市。关键时刻，金融巨子摩根（John Pierpont Morgan）自掏腰包带头融资，并发挥影响力，召集华尔街的银行家们筹措资金，这才避免了灾难向纵深发展。

美国此时已经是世界上最强大的经济实体，但上述事件中竟不得不依靠摩根个人来扮演中央银行角色，还有另一种说法，那就是摩根制造并利用了大恐慌，于是酝酿出了一种社会情绪，公众相信只要美国有了央行，类似的大恐慌就不会再次发生。

美国朝野重建中央银行的呼声，促使国会通过《欧文－格拉斯法案》（*Owen－Glass Act*，又称《联邦储备法》），由伍德罗·威尔逊总统于1913年12月23日签字建立联邦储备体系（Federal ReserveSystem，Fed 简称美联储），相当于美国的第三个中央银行，成为美国金融发展史上的分水岭。

美联储不同于世界上其他的国有中央银行，也不同于美国以前两个中央银行的公私合营性质，而是纯由私有银行成员组成的"独立"的"中央银行"，没有营运授权期限的规定，不再需要为了授权到期而争吵。其决议无须获得美国总统或者立法机关的任何高层的批准，不接受美国国会的拨款，成员任期可以跨越多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

届总统及国会任期。当然，美联储必须服从国会的监督，在政府建立的经济和金融政策的总体框架下进行工作，政府定期观察其活动并通过法令来改变其职能。

美联储在1913年成立时，功能限于为经济活动提供足够的流动性和信用，以及实施银行监管，即保证经济和金融体系的健康。1929—1933年经济危机之后，美联储开始管理定期储蓄存款利率，并设立了联邦公开市场委员会。这时，制定和执行货币政策成了美联储的职责，在低通胀条件下维持经济最大发展，是为美联储的最终目标。

美联储现在由联邦储备管理委员会（理事会，FED）、联邦公开市场委员会（FOMC）以及地方12家地方联邦储备银行（FRB）三个层次组成。

美国联邦储备管理委员会以“独立”和“制衡”为基本原则。该会的7名理事（包括主席、副主席在内）悉数由总统提名，并需经参议院表决通过，任期4年，但可连任，经常横跨多届美国政府行政当局（即总统及其国务院）的任期。其委员的任期则长达14年。显然，借以强化美联储行使职权过程（相对于行政当局）的独立性，是设计这种任期制度的首要考虑。对于货币政策的决议，如调高或调低再贴现率，采用合议兼表决制，一人一票，并且为“记名投票”；主席的一票通常投给原本已居多数的一方。

美联储兼具代理国库收支，代理政府证券发行以及作为政府贷款人等职能。其委员会主席（通常所谓的美联储主席）与财政部、预算局以及经济顾问委员会的负责人组成所谓的“四人委员会”，共同决定美国政府的经济政策。

由国会组建的作为国家的中心银行系统操作力量的12个联邦储备银行，系按1913年国会通过的《联邦储备法》，在全国划分12个储备区，每区设立一个联邦储备银行分行。每家区域性储备银行作为联邦特许股份公司，都是一个法人机构，拥有自己的董事会。旗下的会员银行都是美国的私人银行，除国民银行必须是会员银行外，其余银行全凭自愿加入。会员银行以利差收入、政府债券承销收入等作为收益来源。联邦储备系统为会员银行的私人存款提供担保，但会员银行必须缴纳一定数量的存款准备金，联邦储备系统不对这部分资金付息。

实际上，美国联邦储备体系最重要的货币政策决策机构不是理事会，而是公开市场委员会，因为公开市场委员会决定美联储的短期货币政策。公开市场委员会的成员由7名理事加上12家地方联邦储备银行的总裁组成。但在12家地方联邦储备银行的总裁当中，仅有5名总裁拥有表决权。这样的决策机制安排保证了联

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

邦储备管理委员会拥有美联储体系的最终控制权，从而淡化了美联储（由12家地方储备银行组成）的私人性质，进一步地强化了美联储的公共性与行政化色彩。

美联储系统是一个复杂的公/私系统。表面上看起来是私有的组合。法律规定所有（联邦）银行必须购买其股票，这包括中国银行（纽约）也是其股票持有人。但它的股票持有人对它却没有任何控制，所谓华尔街大公司控制美联储是无稽之谈。

美联储拥有三大职能：制定和实施货币政策、监管银行运营以及提供支付清算系统。

美联储的主要任务是：管理及规范银行业，通过买入及售出美国国债来执行货币政策，以及维持一个坚挺的支付系统。作为美元的发行机构，把持着美元的供给量，同时可以运用联邦基金利率（美国银行间同业拆借利率，其中主要指的是隔夜拆借利率）、（再）贴现利率和存款准备金率等工具调控货币供给总量，影响整个国民经济，并间接操控全球市场。

美联储主要通过买卖美国联邦政府债券的方式（公开市场业务）调控美元基础货币量。美联储可以直接向美国财政部购买美国政府债券，并以此为担保发"美联储券"，即美元。其意义相当于美国财政部以政府债券作为抵押向美联储融资。由于美国财政部通常以新债还旧债，因此只要美联储持续、稳定地购买国债，则美国财政部就可以永远维持相应的债券融资额度，这些基础货币也就会永远保持流通，不被美联储回笼。这个时候，美国财政部实际上是铸币税的真正享有人。

这个流程是：美国国会确定美国国债上限，然后美国政府依据这个上限发行债券，把债券"抵押"给美联储，相当于以未来的税收收入作为信用，向美联储借来"美联储券"，即美元；换言之，美联储依据购入的美国国债发行量发行货币。

美联储发行多少货币要由当年国会通过的美国国债上限确定。所以，美联储只负责确定经济政策，但货币发行量是由国会控制的，国会不提高债务上限，美联储就不能增发货币。简言之，美国货币的主要发行机制，就是宪法规定货币发行权归国会，然后国会委托政府按照规定的限额，凭国债信用抵押，经由财政部印刷，美联储发行货币。

除了买卖联邦政府债券以外，美联储调控基础货币投放量的其他渠道还包括面向普通商业金融机构的再贴现业务（也即面向普通商业金融机构购买国债以外的凭证）、持有黄金以及增持特别提款权等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

联邦储备银行于1914年11月16日开始发行了作为法定货币的联邦储备银行券（Federal Reserve Bank Note），用以换回国民银行券，1945年6月12日起，这种券收回不再发行，同时，联邦储备银行又发行了一种联邦储备券（Federal Reserve Note）作为日常大量的通用货币。按规定联邦储备券应有充足的担保，其担保物是政府债券、高级或短期商业证券，以及黄金等，这就是现在我们通常接触到的美元。

美联储的财政独立，系由巨大赢利为保证，主要归因于对政府公债的所有权。但美联储不以赢利为目的，每年除按股东的股本金的6%固定分红作为补偿，发行美元多少或者获利多少，与美联储股东没有关系。它的绝大部分收益必须返回财政部。

然而，美联储的私人银行背景，决定了华尔街与美联储的“亲密”关系。美联储偏袒华尔街的表现，经常引起相关各方的高度关注；批评者以为，称美联储是华尔街金融利益集团的忠实代表应不为过。

可以见得，美国的中央银行体系，亦即美联储的形成，有一个跌宕起伏、曲折反复的发展过程，体现了货币金融一般规律与美国具体情况相结合的成果。

关于“美元是怎样制造出来的”这个问题，如上所述，美国财政部和美联储并没有另起炉灶，而是沿袭了当年汉密尔顿参照的英国模式，亦即美国政府长期以来政府用国债作为抵押向银行借钱的办法，相当于政府以自己的信用，即以未来税收抵押给私有中央银行来“借出”美元，而债务总量不得超过额度由国会授予的额度。

现在大多数增发的国债并没有直接进入美联储系统，而是被外国中央银行，美国的非金融机构和个人所购买。在这种情况下，购买者花的是已经存在的美元，所以并没有“创造出”新的美元，只有当财政部最后将拍卖交易中没有售出的国债，交由美国的中央银行购入时，才会有新美元的产生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"布雷顿森林体系"美元夺霸

在资本主义世界工业生产总额中，美国所占的比重，战前的1938年为35.6%，战后1948年一跃增到55.8%。在世界出口总额中，美国所占比重也从1937年的12.8%增长到1947年的32.4%。美国的这种"战争暴发户"的强势首先表现在它独占了庞大的黄金。在战争结束的1946年，美国黄金储备为207亿美元，占当时世界黄金总额的60.9%，其最高点为1949年8月31日的247.7亿美元，占世界总额的70%以上。1934年以来，美国政府采取的方针是：一旦外国货币当局提出要求，就按1盎司黄金35美元的官价出售黄金。美国这样巨额的黄金储备和它对外国货币当局出售黄金的保证，是使美元成为世界基准货币的物质基础。

美英两国于1943年9月15日至10月9日，在华盛顿开会讨论战后国际货币体系计划。双方代表团分别以美国财长摩根索和英国国务大臣理查德·劳为首，谈判则主要在经济专家怀特和凯恩斯之间进行。

当时任何国际货币计划若得不到美国的赞许，根本无法实现。因此，凯恩斯不得不在会谈一开始便放弃了自己"世界货币"的计划，接受"怀特方案"为谈判基础，然后在"怀特方案"的框架内尽力维持英国的利益，迫使美国多承担义务。华盛顿会议结束时，美英双方签署了一份"试行协议"，送呈各自政府批准。此后又成立了专家联合小组对"试行协议"做了进一步研究和修改，并于1944年4月拟就"专家关于建立国际货币基金会的联合声明"，供各国政府考虑。


富兰克林·罗斯福

在布雷顿森林郡的度假宾馆召开的会议结束时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过了以美国“新怀特计划”为蓝本的《联合国家货币金融会议最后决议书》以及《国际货币基金组织协定》和《国际复兴开发银行协定》两个附件，总称《布雷顿森林协议》。正是这项协议，确立了战后美元的霸主地位。

《布雷顿森林协议》有三项重要规定。第一，各成员国以黄金为基准确立本国货币汇率，每个会员国均宣誓让其货币价值钉住黄金或美元。第二，各成员国有义务维持本国货币与其他所有成员国货币之汇率稳定，并逐步废除外汇管制。第三，建立新的国际金融机构，包括国际货币基金组织（International Monetary Fund，IMF）、国际复兴开发银行（International Bank for Reconstruction and Development，IBRD，后来与其他四个国际金融机构合组为世界银行集团，即World Bank Group，WBG）和国际清算银行（Bank for International Settlements，BIS），以促进国际货币合作。

当时根据《布雷顿森林协议》的规则建立起来的国际货币体系，被称为“布雷顿森林体系”（Bretton Woods system）。

“布雷顿森林体系”实行一种国际金汇兑本位制，即“可兑换黄金的美元本位制”，又可称黄金/美元本位制（Gold/Dollar Standard）。具体体现无所谓的“双挂钩”：

“挂钩”之一，是指美元与黄金挂钩。协议规定，IMF各会员国承认美国1934年1月货币改革所规定的每盎司35美元的黄金官价，并将此作为国际货币体系的基础。美国财政部有义务随时按官价为各会员国政府或中央银行兑换黄金。为了维持黄金官价的稳定，当国际金融市场的金价波动严重冲击这一官价时，各会员国政府有义务协助美国政府进行干预，以平抑黄金的市场价格。

“挂钩”之二，是指其他会员国的货币与美元挂钩，即与美元建立固定的汇率。各会员国货币平价一经规定便不得轻易变动。各国政府在进行即期外汇交易和黄金买卖时，其汇率和金价的波动幅度也不得超过法定汇率和金价的上下各1%。此外，各会员国政府有义务干预金融市场的外汇行市，以保持汇率的稳定。

“双挂钩”确立了美元在战后国际货币体系中的中心地位。美元等同于黄金并在国际经济交易中充当黄金的代表或等价物。由于协定规定会员国为解决对外支付的暂时性困难可用本国货币向基金申请购买外汇，“双挂钩”体制无疑有助于战后初期黄金储备严重短缺的国家扩大对外贸易。战后资本主义各国普遍使用美元作为清偿对外贸易逆差和外债的主要国际支付手段，世界贸易的很大一部分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也用美元估算。这些国家都用美元作为主要的外汇储备，有些甚至用美元及美国政府债券作为本国发行纸币的准备金。因此，美元的这种中心货币作用，对战后初期国际金融与贸易的恢复和发展，乃至整个世界经济的稳定都起到了一定的积极作用。

然而，“双挂钩”的实质是整个“布雷顿森林货币体系”与美国经济实力挂钩。这种以美元和黄金为基础的世界货币体系，是在战后初期美国拥有绝对经济优势，尤其是美国拥有巨额黄金储备的前提下建立并运转的；一旦这一前提条件消失，这种体系便会陷入困境。



凯恩斯（右）和怀特在布雷顿森林货币会议上

同时成立的国际货币基金与世界银行，并列为世界两大主要金融机构，总部都设在华盛顿，后来都归属为联合国的专门机构，但在经营上有其独立性。这两个机构的区别是：国际货币基金组织主持监察货币汇率和各国贸易情况，提供技术和资金协助，确保全球金融制度运作正常，促进国际货币合作、汇率稳定及有秩序的汇兑安排，并在足够的保障下，向有需要的国家提供临时财政资助，协助其纾解国际收支失衡的短期困难，而世界银行则是向发展中国家提供长期贷款和技术协助来帮助这些国家实现它们的反贫穷政策，还在所有的经济发展方面提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顾问和技术协助。

“二战”后，美国曾试图建立与苏联保持合作的世界性国际货币体系。在1943年10月举行的美、英、苏三国莫斯科外长会议上，美国国务卿赫尔向苏方提出了有关货币合作事宜的备忘录，怀特于1944年3月建议提供苏联50亿美元优惠贷款，以利加强两国战后经济合作的基础。

苏联政府曾对美国方案表示赞赏。苏联代表团出席了布雷顿森林会议，同意作为“国际货币基金会”的发起国，并承担“基金会”和世界银行中认缴资本份额，美国则支持提高苏联在“基金会”中的投票权份额，以体现苏联的经济实力。

苏联出于政治安全和维护主权的考虑，最后没有批准《布雷顿森林协议》，并拒绝参加“基金”和世界银行。因此“布雷顿森林体系”的有效范围基本上限于资本主义国家。但整个世界经济中，苏联对外经济活动占比很小，“布雷顿森林体系”缺了苏联，仍不失其为支配性国际货币体系的重要地位。

“布雷顿森林体系”是国际货币合作的产物，它消除了战前资本主义国家之间货币秩序的混乱，为世界经济增长创造了有利的条件。“布雷顿森林体系”的固定汇率制度为国际贸易和国际投资提供了极大的便利。在战后百废待兴的严峻形势下，美国雄厚的经济实力得以维持美元为中心的国际货币体系一度顺利运行。



国际货币基金会会徽

这段时期，美国和其他西方国家的政府并不鼓励投机，而是支持在基础设施、工业和农业领域进行公私投资。银行管制严格，汇率波动受到约束，币值保持相对稳定，促进了国际商品流通和资本有序流动。美国通过援助、信贷以及购买外国商品和劳务等形式，向世界发行了大量美元，客观上起到扩大世界购买力的作用。1948—1971年，世界出口年均增长率高达8.4%，而战前的1913—1938年仅为0.7%。

与“布雷顿森林体系”相配合，美国在1947—1951年实行马歇尔计划（Marshall Plan），在支持欧洲经济迅速恢复，重建战后国际金融秩序、促进国际贸易和投资等方面发挥了重要的作用。在马歇尔计划帮助下，到1950年，西欧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

各国生产已经达到了战前水平，到1952年，英国、法国、意大利工业生产分别比战前增长13%、29%和48%。同时，又在日本推行了马歇尔计划的翻版“道奇计划”，加快了日本的经济复兴。当然，防止苏联势力的渗透，也是美国如此慷慨的重要原因。20世纪五六十年代西方世界经济表现非常出色，有人称为资本主义的黄金时代。

在“布雷顿森林体系”下，美元与黄金挂钩是美元的桎梏。1盎司35美元是根据1934年的平价确立的，金价明显被人为压低。因此抑制了黄金的生产，鼓励了黄金的商业用途，相应淡化了黄金的货币作用，强化了美元的国际货币地位。但是，美元高估的平价迟早会有一天要纠正，终将损害美元的地位。

20世纪50年代末，美国出现衰退，利率相对于欧洲下降，导致连续三年出现逆差和黄金外流，金融市场开始动荡不安，纷纷猜测美元疲软甚至可能贬值。1960年10月30日，市场大规模抛售美元、抢购黄金，伦敦交易所的黄金价格突然突破35美元左右的正常范围，一度达到40美元，爆发了第一次黄金危机。

为了“找出调动其他货币的力量从外围支持美元的途径”，美国试图构建保卫美元体系的内外防御圈。1960年11月，比利时、英国、法国、意大利、荷兰、瑞士、德国和美国等八国在伦敦市场上卖出黄金以平抑金价，一年后成立黄金总库，以防止黄金价格上升。1962年1月，基金组织的借款总安排生效，由10国提供资金来源，以备美国从基金组织借款。

美国为了阻止美元贬值，采取一连串的单方面行动。1963年7月，肯尼迪政府实施利息平衡税，对在美国资本市场筹资的外国借款人加征约1％的利息负担，并在1965年扩大到银行贷款。这些措施暂时刺激了欧洲美元市场，但美国的国际收支账户，自1967年以来仍然加速恶化。

20世纪60年代之后，超级大国的军备竞赛、庞大的社会发展规划，全球驻军、尤其因深陷越南战争泥潭，美国国际收支赤字越滚越大，发生了一系列经济危机。美国政府为应对危机，超量发行美元，国际收支逆差加剧，导致美元兑换黄金的基础不断削弱，美元与黄金比价难以维持。

著名的英国经济学家、宏观经济学大师凯恩斯，法国总统戴高乐等，很早就对“布雷顿森林体系”提出尖锐批评。欧洲与美国之间的货币战渐趋激烈，气氛相当紧张。戴高乐痛斥“美国用美元来获取其他民族的土地和工厂”；“美国没有特权”把世界贸易实际上变成了美国的仓库，因为一旦美国出现了贸易赤字，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它只需要多印些美元就可以无偿向其他国家换取商品和劳务。后来戴高乐更号召世界各国回归19世纪的金本位制。

对美国来说，美国国际收支赤字总是利大于弊，对世界其他国家则是弊大于利。戴高乐形容为“不流眼泪的赤字”。美方反唇相讥，当时的美国财政部长康纳利甚至有点儿幸灾乐祸：“美元是我们的货币，你们的麻烦！”当然，他讲的是事实。

1964年，美国对外国官方债务超过黄金储备的价值。欧洲各国成为新的顺差国，开始对美国逆差表示出不满。他们对美国政策的制约手段就是动用“黄金杠杆”，即用盈余的美元兑换美国的黄金，直击美国的致命弱点。法国首先发难，1965年1月4日宣布一个月内将3500万美元兑换成黄金，并准备把来自国际收支顺差的新美元全部兑换成黄金，引发各国竞相抛售美元，抢购黄金。市场金价暴涨，美国黄金储备急剧减少，美元信誉受到极大的冲击。

1968年再次爆发了国际黄金危机。黄金抢购风潮愈演愈烈。3月，黄金总库停止向私人市场出售黄金。此时1盎司黄金35美元的价格仍用于官方清算，但允许黄金的市场价格超出官定价格，形成双重黄金市场。

美国黄金储备从1937年的127.6亿美元增加到了1948年的244亿美元，增幅90%以上，占资本主义世界黄金储备总额的比重从50.5%上升到71.5%，但到1968年3月时，美国官方黄金储备下降到了100亿美元。

以米尔顿·弗里德曼为代表的很多美国经济学家开始鼓吹浮动汇率，《华尔街日报》和《纽约时报》发表社论支持扩大汇率弹性，财政部和美联储也着手检讨现行汇率制度问题，1969年1月的《总统经济报告》中第一次论述了美国官方改变汇率制度的可能性。

各国为了摆脱疲弱美元带来的困境，争取扩大国际储备手段，经多年折冲，1969年7月，国际货币基金会修正案生效，创立了第一期“特别提款权”（Special Drawing Rights，SDR）。

特别提款权是基金组织分配给会员国的一种使用资金的权利。会员国在发生国际收支逆差时，可用它向基金组织指定的其他会员国换取外汇，以偿付国际收支逆差或偿还基金组织的贷款，还可与黄金、自由兑换货币一样充当国际储备。但由于其只是一种记帐单位，不是真正货币，使用时必须先换成其他货币，不能直接用于贸易或非贸易的支付。因为它是国际货币基金组织原有的普通提款权以外的一种补充，所以称为特别提款权。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"特别提款权"是在国际货币基金会电脑里的一种记账单位，用于政府间清算支付，既不是纸，也不是黄金，但被称为"纸黄金"。创立"特别提款权"的方案是美国不得已而接受的权宜之计，美国历来反对扩大"特别提款权"的使用范围和发行规模。至今"特别提款权"还处于婴儿时期，远未实现改善国际货币体系的初衷。

美国政府在无力实现美元按固定汇率兑换黄金的承诺后，1971年8月15日（星期日），尼克松总统发表电视讲话，宣布新经济政策，其中包括：停止外国央行以美元兑换黄金的义务，对进口暂时征收10%的附加税。这些措施事先未与任何国家商量，是美国在国际货币事务上第一次也是最极端的单边主义行动，而且违背了华盛顿自己制定的国际货币基金会规则，被喻为对盟友发动的一场经济战争。当时负责货币事务的美国副财长沃尔克后来感慨道："在足够长的时间内，任何霸权国家都会变成残酷的暴君，或者脑满肠肥的寄生虫。"

1971年12月，G-10国家签订《史密森协定》，决定美元对黄金贬值7.9%，从1盎司黄金35美元降到1盎司黄金38美元。市场汇率放宽为可以在面值汇率上下2.25%范围内波动。

1973年3月，美元改行浮动汇率制，即美元与黄金的比价由市场的供求关系决定。美元与黄金挂钩的体制至此名存实亡，固定汇率时代终告结束。

随后不久爆发的第一次石油危机彻底粉碎了一些人恢复固定汇率的幻想。1973年10月6日，阿拉伯国家对以色列发动"赎罪日战争"，其后石油输出国组织夺回了石油定价权，大幅度提高油价，并对以色列的盟国美国实行石油禁运，油价从10月初的每桶3.01美元上升到12月底的11.65美元，几乎翻了两番，汇率被迫继续浮动。

1976年1月，在牙买加首都金斯敦的国际货币会议上达成了以浮动汇率合法化、黄金的非货币化等为主要内容的《牙买加协定》（*Jamaica Agreement*），于1978年4月生效。曾经辉煌一时的"布雷顿森林体系"至此正式宣告解体。只是《布雷顿森林协议》设立的两大金融机构国际货币基金会和世界银行集团留存，在稳定国际金融秩序、促进国际经济和货币合作方面继续发挥作用。

此后，经济学家称之为"后布雷顿森林体系"或"牙买加体系"时期，不再有大一统的国际货币制度化合作，汇率调节放任自由，主要依赖市场机制的自发调节作用；这种既无本位及其适度增长约束，也无国际收支协调机制的状态，实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

质上是一种“无体系的体系”（International Monetary Non-system）。

1973年布雷顿森林体系垮台的时候，全世界反美舆论欢欣鼓舞，以为谁都可以不买美国的账了。但日后的发展竟大谬不然。在“无体系的体系”中，没有任何国际条约规定任何货币的特殊地位，美国降为“无体系的体系”中凭实力竞争的“平等”一员，但由于市场的选择，尽管跌宕起伏，险象环生，美国主权货币——美元，仍然维系全球主导货币地位于不坠。美元事实上仍是通行无阻的世界货币，是世界贸易结算基本单位和主要国际储备资产。

究其原因，当然是美国值得信赖的实力，赋予美元在世界货币市场无可争议的最强竞争力，以至世人不约而同地选择了美元。1975年美国与石油输出国组织签约，确定美元为石油贸易结算货币，尤为美元的国际储备货币地位提供了强有力的支持。尽管浮动汇率给了各国更大政策自主权，事实上，一些经济强国从此实行浮动汇率，而许多发展中国家仍选择钉住单一货币或货币篮子，很少任由汇率自由浮动，甚至一些国家彻底实行了美元化，以求稳定金融市场。

然而，历史证明，只要一国货币取得了相对其他国家的绝对优势地位，不仅受制于“特里芬悖论”的魔咒，而且在国家利益和信息不对称的驱使下，随时都会发生道德风险，陷于倚仗特权的自私诱惑而不可自拔。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金梦碎，黑金继承“帝位”

布雷顿森林体系时期，霸权美元是“黄金美元”，在现今的“无体系的体系”中，可称是“石油美元”。

1973年3月，美国改行浮动汇率制，美元与黄金挂钩的布雷顿森林体系名存实亡，失去黄金支持的美元迅速贬值；为了重建世界对美元的信心，美国需要一种可以挂钩的国际重要大宗商品来支撑美元。

美国前国务卿基辛格曾说：“谁控制能源，就控制了所有国家。”（Who controls the energy can control whole continents.）

今日世界能源消费总量的80%以上来自化石燃料，其中石油约占40%，是现代世界经济发展必不可缺的动力资源和工业原料，尤其在军事上，石油是维持作战能力无可取代的战略物资。

石油贸易是最大宗的国际商品交构易。石油美元体制，无疑是确保美元作为交易媒介的主导地位，稳定美元在世界上的强势形象，维持美国的全球货币霸权的最优选项。

1973年底，爆发第四次中东战争，导致世界性的能源危机，石油价格大幅上涨，这给美国找到了替代黄金硬通货的机会。

石油不可再生，储量有限，弥足珍贵。世界已探明石油储量的前五名是石油输出国组织（OPEC，欧佩克）的中东地区海湾国家：沙特阿拉伯、伊拉克、阿联酋、科威特和伊朗，分别占全球原油总储量的24.9%、10.7%、9.3%、9.2%和9%，合计占到全球总储量的54.1%；该地区其他国家如叙利亚、卡塔尔、巴林、约旦、利比亚和埃及等国也盛产石油。中东海湾国家因为在国际石油开采中所占重大份额，成了国际政治舞台上举足轻重的角色。

时任美国国务卿基辛格博士，受命前往中东石油资源大国沙特阿拉伯，凭着

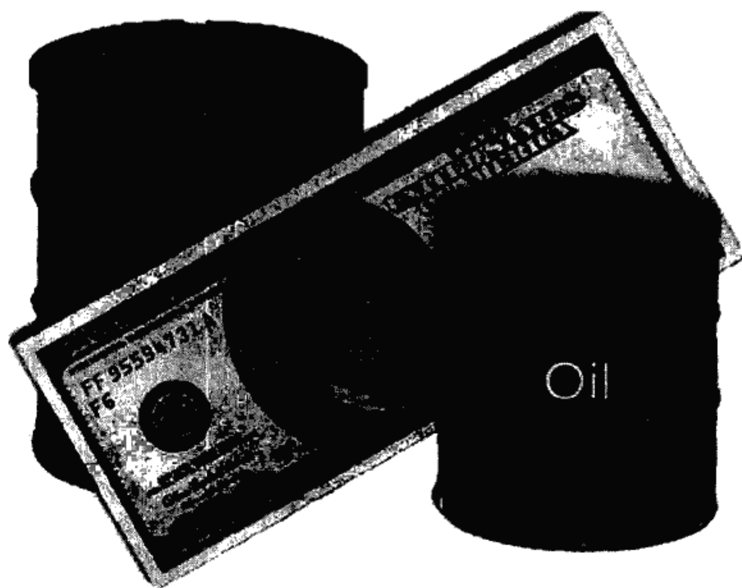
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国资本市场无可匹敌的威力以及强大货币流动性的吸引力，以及保障沙特王室主权安全这样诱人的交换条件，成功地说服对方，达成了一项“不可改动”的协议：以美元作为石油交易的唯一计价及结算货币。于是从石油国龙头沙特开始，欧佩克其他成员国随后纷纷形成了美元与石油“挂钩”的共识。

1974年6月创立了“美国-沙特经济合作联合委员会”（The United States-SaudiArabian Joint Commission on Economic Cooperation.），1975年，美国与石油输出国组织成员相继签订协议，概以美元作为石油交易的结算货币。这是一项排他性政策，只接受美元，而非英镑、马克，日元、法郎或其他硬通货。

在美国诱导和欧佩克的影响下，非石油输出国组织成员的产油国也逐渐接受了这一通则。后来在纽约商业期货交易所或是伦敦国际石油交易所的石油定价和交易，当然也都以美元为货币单位。

从此，世界上任何国家，不论亲美反美，只要进口石油，就须拥有美元。落败的“黄金美元”找到了新的依托——当今世界第一大宗商品，有“黑金”之称的石油，摇身一变成为炙手可热的“石油美元”。



美元新依托——石油

所谓“石油美元”（Petro-dollar），指的是石油输出国在国际市场上以美元计价和结算的石油收入（或指在扣除用于发展本国经济和国内其他支出后的盈余

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资金）。

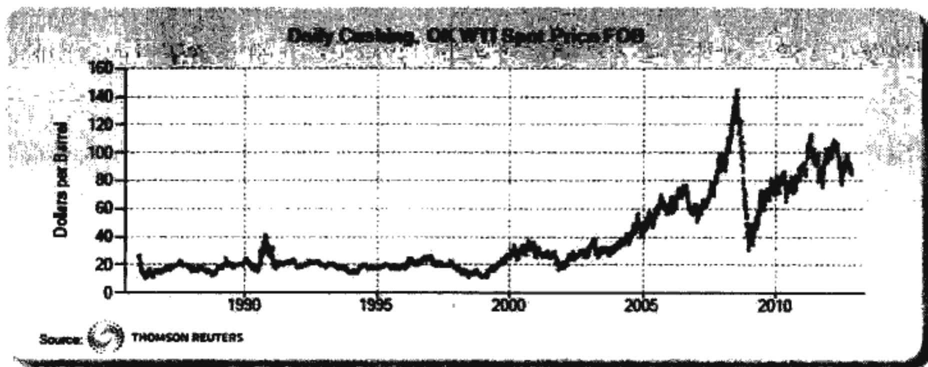
近年来世界石油产量比20世纪70年代初的水准翻了一番多，但国际油价增加了30倍。

油价不断攀升中，国际石油贸易收入扶摇直上。据不完全统计，1973—2011年，累计约14万亿美元，当下新增石油美元年度海外投资达到1万亿以上。

庞大的“石油美元货币体系”是在一个特殊时代产生的一个有效支持美国货币霸权地位的畸形金融体系。世界上除了美国可以印钞进口各种商品与服务。其他国家，特别是石油进口国，普遍需要通过出口换取美元，用于外贸支付和建立必要的储备。美国由此获得了大量“铸币税”收入。

与此同时，产生了一种独特的国际政治经济现象“石油美元环流”（Recycling of Petro−dollars）：

石油输出国获得的“石油美元”需要寻找投资出路。因为美国拥有强大的金融地位和发达的资本市场，“石油美元”得以通过“金融领域合作” 循环回流变成美国的国债、公司债、股票以及衍生品等金融资产，反过来对冲超发美元，弥补了美国的贸易与财政赤字。美国经济得以在这种特殊的格局中放任巨量贸易逆差发生，支撑其消费扩张，维持低通胀增长，并且进而影响和控制世界石油生产、运输和价格，主导国际经济秩序，成为支持美元的国际货币霸权地位的一张独特的王牌。这种体系的不公平性，给世界经济带来了无尽的烦恼、风险甚至灾难。



国际原油价格演变

石油资源分布在世界很多国家，美国自身的常规石油资源按已知可采储量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计，不到全球总额的3%。为了防范“石油美元货币体系”失控，美国必须从政治、经济和军事上进行全球操控，使产油国听命屈从美国的货币政策，为美国的全球战略服务。所以“石油美元”实质上是一种霸权货币。

20世纪80年代中期的苏联，就吃够了“石油美元货币体系”的苦头。

1981年里根入主白宫后，美国在与苏联争霸的过程中实施两手战略：一是把苏联引上与美国进行军备竞赛的快车道，从经济上消耗苏联国力；二是通过施压石油输出国组织增产，使得世界石油价格低位运行，切断苏联军备竞赛所需资金来源，拖垮苏联经济。

苏联是当时举足轻重的全球产油大国，石油出口收入在苏联经济中占有极大比重，一半以上的外汇收入靠石油出口，而一半以上的外汇支出用于进口粮食和食品。为了断绝苏联的石油财路，美国与沙特阿拉伯联手发动了战后国际石油市场最惨烈的价格战。

1985年，沙特的石油出口从不足200万桶/日猛增到约600万桶/日，秋末更达到900万桶/日。11月，国际石油价格从30美元/桶一路下跌，不到5个月后跌至12美元/桶。1986年4月1日，国际市场石油价格跌破每桶10美元大关，下跌幅度近70%，创13年来最低纪录。油价每降低1美元、苏联将损失约10亿美元的出口收入，致使苏联经济发展顿时陷于停滞。加上苏联国内“没有可代替油气的其他商品出口”，外汇日趋紧张，进口现代化建设所必需的高科技货品也发生了支付困难。

20世纪80年代，苏联对内正在大搞民主化改革、全力整顿勃列日涅夫时代遗留的僵化体制，对外又要支撑阿富汗战争，并应付一大群经济匮乏的盟国的需求，比任何时候都需要花钱。石油收入骤降，而且缺乏像华尔街这样的强力融资机器，加之高层决策种种失误，最终导致改革失败，催生社会动乱，成为苏联解体的重要原因之一。

为了确保美元作为国际储备货币和结算货币的霸主地位，当年卡扎菲宣称不使用美元而改用马克时，美国就立即对利比亚猛烈轰炸，伊拉克的萨达姆开始以欧元直接销售石油，说要停止使用美元并促使欧佩克用欧元结算时，已经决定了遭受毁灭性惩罚的厄运。

（本节参考文献：《俄罗斯研究》2011年第6期，庞昌伟：《国际油价波动与苏联解体》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

货币争霸，钱与钱的博弈

在欧元启动之前，德国马克、法国法郎、英国英镑和荷兰的荷兰盾等欧洲主权货币都进入了国际货币体系，一定程度上“蚕食”了大约1/4的全球国际储备货币份额。但是，由于这些份额分布于许多不同货币，因此没有任何一种货币能够对美元的全球霸权形成实质性的冲击。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“无体系时代”，各路货币蠢蠢欲动

辉煌一时的布雷顿森林体系解体后，世界上不再有大一统的国际货币合作制度，黄金已非货币化，储备货币多元化，汇率调节放任自由，主要依赖市场机制的自发作用。这种既无本位及其适度增长约束，也无国际收支协调机制的状态，被称为“无体系的体系”。事实上，一些经济强国从此实行浮动汇率，而大多发展中国家仍选择钉住单一货币或货币篮子，绝少任由汇率自由浮动。

美国国际结算货币的地位并没有随之动摇。恰恰相反，美国度过了一个个难关，其强大创新能力驱使经济持续发展进步。冷战结束后美国成为世界唯一超级强国。20世纪90年代美国主导全球资讯革命，取得创记录的繁荣，美元一直毫无悬念地继续充当世界货币的主角，引领全球经济一体化潮流。在欧元出现之前，世界上80%的外汇储备采用美元，现在这个比率在60%以上。这说明，今天国际货币体系中的领导地位，不是条约规定或政治家的协议，而是政治、经济、军事实力角逐下的市场优化选择决定的。

世界上某种货币，若能通过自由兑换，在国际社会流通，并被广泛接受，都可能成为国际货币（国际通货）。

就今日通行的信用纸币而言，根据《国际货币基金协定》的规定，所谓自由兑换，系指：对国际经常往来的付款和资金转移不得施加限制。也就是说，这种货币在国际经常往来中，随时可以无条件地作为支付手段使用，对方亦应无条件接受并承认其法定价值，不施行歧视性货币政策措施或多种货币汇率。在另一成员国要求下，随时有义务换回对方在经常性往来中所结存的本国货币，即参加该协定的成员国具有无条件承兑本币的义务。

一般来说，一国货币能成功地实行自由兑换（特别是资本与金融账户下自由兑换），基本上应具备以下条件：健康的宏观经济状况，健全的微观经济主体，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合理的经济结构和国际收支的可维持性，恰当的汇率制度与汇率水平。

目前，世界上有50多个国家接受了“国际货币基金协定”中关于货币自由兑换的规定，也就是说，这些国家或地区的货币可越出国内流通领域，在世界市场上自由兑换，执行一般等价物职能的货币。其中主要有：美元（USD）、欧元（EUR）、日元（JPY）、瑞士法郎（CHF）、丹麦克朗（DKR）、瑞典克朗（SKR）、挪威克朗（NKR）、港币（HKD）、加拿大元（CAD）、澳大利亚元（AUD）、新西兰元（NZD）、新加坡元（SGD）、卢布（RUB）等。

在这些自由兑换货币当中，依照经济总量，美国、欧盟、日本和英国是排在前四位的经济体，它们的货币自然是国际通用货币。瑞士经济和金融实力很强且稳定，一贯坚持中立，它的货币瑞士法郎也被各国作为结算货币之一。一些国家（如朝鲜、伊朗、前苏联等）更愿意把它作为储备外汇之一，以避免敌对国家经济封锁和制裁。此外，澳大利亚和加拿大是近年来走强的西方阵营国家，它们的货币也为大多数国家所接受。

世界各国政府需要拥有一定的国际货币作为“国际储备货币”（International Reserve Currency），这是指一国政府持有的可直接用于跨国交易国际支付的国际通用的货币资金，是政府为维持本国货币汇率能随时动用的对外支付或干预外汇市场的一部分国际清偿能力。

按照国际货币基金会的统计标准，一个国家的国际储备货币可包括：政府持有的可自由兑换的货币，在国际货币基金会的储备金和未动用的“特别提款权”，以及政府持有的货币性黄金储备。

其中“政府持有的可自由兑换的货币”，当然要选择享有较高信誉、流动性良好的国际通用货币，便于国际支付或干预外汇市场。

国际储备货币作为一国政府持有的可直接用于国际支付的国际通用的货币资金，可借以保持本国货币的坚挺，维护本国货币在国际金融市场的信誉，并作为国家对外借债和偿还的基础与保证。国际储备货币状况还是评定一个借债国的清偿能力和资信的重要标志。

在实行金本位制时，黄金是当然的国际储备货币。金本位制崩溃后，一些广为认可的发达国家的强势主权信用货币，逐渐成为各国主要储备对象。一种国际货币一旦成为“国际储备货币”，不仅是国家实力和国际地位的明证，而且可以获得巨大的铸币税和通货膨胀税收入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日元折戟，“失落”的20年？

日本军国主义从侵华到“二战”所制造的战祸，给中国和世界人民带来了空前的灾难。日本本国自食恶果，也遭受惨重损失。

战后初期的日本处于毁灭的边缘，面临着极大的困难。但深渊中的日本，在美国扶持下经济上获得了高速的发展。1950年日本经济已经恢复到战前水平，1955年超过了战前的最高水平，1951—1973 年国民生产总值平均年增率高达 10.1%，1968年国民生产总值达到1428亿美元，仅次于美国，居世界第二位。1965年，日本人均国民生产总值只相当于美国人均国民生产总值的25.5%。1975年，改写为62.2%。1985年，已经逼近美国，为97.6%。1986年超过了美国。1985年日本取代美国成为世界最大的债权国。

随着日本重新崛起和经济复苏，日元逐渐走强。1964年日本成为国际货币基金组织的成员国之后，日元开始有规模地被使用于国际贸易结算。70年代起，美国由于存在着较大的对日贸易逆差，希望日元汇率能够更加自由，对日元交换自由化的压力增大。1980年日本修改外汇法，日元进入了初步的自由化交换阶段。1984年，日元—美元委员会成立，被视为日本日元国际化的开始。

美国总统尼克松在1971年宣布放弃美元对黄金的固定比价，布雷顿森林体系名存实亡，日元开始升值。

同年12月8日，发达国家财政部长达成《史密森协定》，规定日元升值16.88%，新汇率为308：1。1973年3月时随着各国放弃《史密森协定》而采用浮动汇率，日元汇率升至265日元兑换1美元的水平。但这一价格实际被高估，此后日元开始贬值，到1974年时下跌到300日元兑换1美元。

进入1975年之后，日本对美贸易顺差扩大不已。美国政府不满日元停留在低价位，1977年，卡特政府财政部长以日本和前联邦德国的贸易顺差为理由，对外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇市场进行口头干预，希望通过美元贬值的措施来刺激美国的出口，减少美国的贸易逆差。他的讲话导致市场疯狂抛售美元，大量买入日元。1977年初，美元兑日元的汇率为1美元兑290日元，1978年秋季最低跌到170日元，跌幅达41.38%。美元兑主要工业国家的货币的汇率普遍急贬。

1979—1980年，世界第二次石油危机爆发，导致美国能源价格飙升，消费物价指数高攀，出现了两位数的严重通货膨胀。如果在1980年初把钱存到银行里去，年末的实际收益率是负的12.4%。

1979年夏天，美联储为挽回美元弱势，治理严重的通货膨胀，实施紧缩的货币政策，采取提升利率、控制货币发行的措施。结果出现了高达两位数的官方利率和20%的市场利率。短期实际利率（扣除通货膨胀后的实际收益率）从1954—1978年间平均接近零的水平，上升到1980—1984年间的3%～5%。

美国采取高利率紧缩型货币政策，虽然抑制了通货膨胀，但导致美元急剧升值。从1979年底到1984年底，美元汇率上涨了近60%，美元对主要工业国家的汇率超过了布雷顿森体系瓦解前所达到的水平。这时吸引了大量的海外资金流入美国。在贸易顺差中掌握着大量外汇储备的日本企业和金融机构，为了追求高利率，纷纷将多余的美元存入美国的银行，致使日本的美元储备大量外流。

该期间，美国政府提高国内基本利率引进国际资本来发展经济，外来资本的大量流入使得美元不断升值，导致出口竞争力下降，对外贸易赤字逐年扩大，1984年时逆差高达1600亿美元，占当年GNP的3.6%，同时财政预算出现巨额赤字，1984年美国的经常项目赤字达到创历史纪录的1000亿美元。在双赤字的阴影下，美国转而寄希望以美元贬值来加强美国产品对外竞争力。

与此同时，日本经济疯狂扩张，制造品充斥全球。其后日本三菱财团挟强势日元收购洛克菲勒中心等大手笔，致令美国人惊呼：“日本将和平占领美国！”

1985年，日本取代美国成为世界上最大的债权国。美国许多制造业大企业、国会议员和经济学家纷纷游说美国政府，强烈要求当时的里根政府转变强势美元政策，干预外汇市场，引导美元贬值，以挽救日益萧条的美国制造业。

在美国政府的主持下，日本、联邦德国、英国、美国和法国五国（G5）财政部长及央行行长于1985年9月22日在纽约曼哈顿的广场饭店召开会议，达成了联合干预外汇市场的协议，史称“广场协议”，主要内容为五国共同促使美元贬值，以改善美国国际收支不平衡状态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



纽约曼哈顿广场饭店

“广场协议”揭开了日元急速升值的序幕。“广场协议”签订后，上述五国开始联合干预外汇市场，在国际外汇市场大量抛售美元，美国当局不断地对美元进行口头干预，掀起了市场投资者的抛售狂潮，导致美元持续大幅度贬值。1985年9月，美元兑日元在1美元兑250日元上下波动，协议签订后不到3个月的时间里，美元迅速下跌到1美元兑200日元左右，跌幅20%。1986年底，1美元兑152日元，1987年达到1 美元兑120日元。在不到3年的时间里，美元对日元贬值了50%，也就是说，日元对美元升值了一倍。

1989年，日本各项经济指标达到了空前的高水平，12月29日，日经平均指数达到峰值38915.87点，但因资产价格上升远远超出了实业的支撑能力，泡沫开始破裂，资产价格滑坡，许多企业和投机者迎来了大量债负。1990年3月，日本大藏省发布《关于控制土地相关融资的规定》，对土地金融进行总量控制，加速了本已走向衰退的泡沫经济的破灭。

土地价格在1991年开始急速下跌，以土地担保的贷款出现许多坏账，日本各大银行的不良贷款纷纷暴露，严重打击日本金融业。日本银行不得不采取紧缩政策，信用体系走向崩溃。

1992年8月，日经平均指数跌到了14000点左右。楼市、股市崩盘，产业空心化凸显，大量账面资产在短短的两三年间化为乌有，标志着泡沫经济完全破裂。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从此日本经济陷于"通缩"不止的"平成（天皇年号）大萧条"时期。

但随着泡沫经济的破灭，日元称雄和建成国际金融中心梦想都成了泡影，日元在国际金融市场上的地位也一降再降。近20年来，在东京证券交易所上市的外国公司越来越少，这个过程可以称为"梦断东京"。



1990年以来日元（JPY）对美元（USD）汇率

一个国家，只有具备了自由市场环境，维持合理而稳定的汇率，并且保证金融资产及房地产等具有良好的投资回报，才能为主权货币充当国际储备货币打下坚实基础。20世纪90年代，日本巨大的资产泡沫爆破后，汇率继续大幅震荡，金融资产和房地产市场始终走低，政府推行的接近零利率的政策使日本债券、股票和银行储蓄业长期萎靡不振。在这种局面下，美元—日元交易量占全球货币交易总量的份额从1998年的20%逐步降低到2007年的13%。尤其从1999年以来，随着欧元地位不断提升，日元吸引力相形见绌，作为国际储备货币的比重一直处于低位徘徊，欲振乏力。

常常听到人云亦云，"广场协议"就是日本经济陷于十多年低迷期的罪魁祸首，美国和西方列强通过"广场协议"胁迫与暗算了日本。

但也有专家认为，美国迫使日元升值这个事情仅仅是点燃了导火索，并非那个与导火索相连的炸药桶。20世纪80年代后期到90年代初期，日本政府采取了扩大货币流动性与日元增值并举的错误政策，日本经济受到了大量投机活动的支撑，股市和房市也迎来了空前繁荣时期，经济酝酿了巨大的泡沫，才是那个炸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

药桶。

日本银行前副行长绪方四十郎承认，日本本该早做调整，但调整的延迟导致日本最终迫于压力做出了被动性调整，在被动性调整之后，日本又一次次地耽误了其他政策调整，最终产生了日本病。

所以，与其说是美国人的阳谋害了日本，不如承认日本政府在“广场协议”前后的政策失当，对本国经济产生了出乎意料的影响，可谓咎由自取。

协议之后，日本实行宽松货币政策，货币供应量迅速膨胀，但因日元平均每年升值5%以上，物价水平并没有跟随上涨。以1988年为例，当时GDP只有年增5%，而日经指数每年以30%、地价每年以15%的幅度剧增，泡沫膨胀和过度投机现象已经十分明显，但CPI指数显示，通货膨胀率只有0.2%，因此日本朝野竟对经济严重过热不以为意，熟视无睹。不仅如此，日本政府为了维持经济景气，还在1987年以调降利率等进一步宽松的货币政策，制造更大的泡沫和通胀，而不是及时采取紧缩政策。

20世纪90年代初，日本股市崩盘、地产狂跌，政府才意识到经济过热，开始实行紧缩政策。但是泡沫既已爆破，经济衰退既已开始，此时本应采取扩张措施拉动经济，然而日本政府却再度做出错误决定，持续紧缩不止，错失了挽狂澜于既倒的最后时机。

同时，有专家论证，1990年日本的人口红利已经达到高峰，劳动力增长放缓，整个社会的消费能力逐渐滑向低谷，经济增长速度下降其实在所难免。

因此，日本泡沫经济的形成和爆破，不应该简单地归罪于“广场协议”和日元升值。

事实上西方政府施压的资源非常有限，参与“广场协议”的五国政府所能调用来执行公开操作的资金，几乎“一眨眼就会被市场吞掉”。用经济学泰斗萨缪尔森的经典比喻来说，正如“人类最伟大的王，也无力改变大海中的洋流”一样，政府也不可能随心所欲地干预国际货币市场。更何况，与会五国在“广场协议”上所承诺的种种政策，特别是与国内金融、财政政策挂钩的那些措施，其实也没有得到实质性的贯彻和实施。

实际上，在“广场协议”之后相当长的一段时间内，日本对美国的贸易顺差不但没有减少，反而大幅增加了。日元升值并没有为美国商品打开广阔的日本市场，因为日本产品与美国本土产品有很强的结构性差异，形成不了价格竞争。即

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使在泡沫经济崩溃后，日本经济最“悲惨”的时代，也没有任何证据证明日本产品，无论是电器、汽车，还是中间机械产品，失去了国际竞争力。因此，就减少美国对日的贸易赤字这一目标来说，“广场协议”是彻底失败的。

“广场协议”之后，美元对日元和马克贬值均达40%以上，这一改变不仅影响巨大，而且持续到今天。对此最好的解释也许是美国经济学家克鲁格曼所谓的“打耳光理论”（Slash the Face Theory）。

这就是说，市场上某些商品包括金融产品的价格，因为某种原因广受追捧，越来越高出“真实价格”，造成了巨大的泡沫。泡沫终要破灭，但在“打耳光”般的外力震撼下，破灭过程可能突然加速。泡沫破灭后，市场参与者往往因为恐惧心理会做出非理性反应，导致资产价格雪崩般暴跌。常见的股市泡沫迅速破灭现象便是如此。

有人形象地说，市场有时就像是《儒林外史》里的“范进中举”故事，需要胡屠户的大巴掌扇一下才会忽然清醒过来。

这就是说，美元其实早就该贬值了，“广场协议”实际上是打了美元一个大耳光。否则，如果美元下跌只是政府“阴谋”强行干预所致，就不可能维持太久。一旦政府停止干预，市场就会驱使回归到合理的价位。

应该看到，日元大幅升值为日本企业走向世界、在海外进行大规模扩张提供了良机，也促进了日本产业结构调整，国内发展高新产业，低端制造业向海外转移，提高人民收入以刺激内需消费，最终有利于日本经济的健康发展。今天日本有可能提供了世界上最重要的外向型经济转型范例。

日本尽管经历了“泡沫经济”破灭和十多年经济的停滞，一个人口不到1.3亿的国家，GDP仍长列世界第二，直至2010年为中国超过，退居第三。

自美国次贷危机爆发至今，市场投资者仍然看不到全球经济明显复苏，或者欧洲区金融市场完全稳定的迹象，而日本受金融危机的直接影响与欧美相比较轻微，避险资金在美元和日元中更愿意选择日元，因此日元成了香饽饽。2007年8月初至2010年7月底，日元对美元、欧元和英镑分别升值了27%、30%与43%，对加元与澳元分别升值了24%与22%。2011年发生“3·11大地震”后，日元升势依然强劲，2012年2月初达到1美元兑75.91日元的“不堪承受”的高峰，但是国际社会仍然无意推高日元的国际储备货币份额。

对于这一段历史，外界一直褒贬不一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以说，笼统地说“失落的10年”“失落的20年”或“跌倒的巨人”，这样的定位未必有助于认识这个国家的真情实况或是反映货币金融内在规律性。

2012年底，日本第96任首相安倍晋三上台之际，面临欧美反复推出“量化宽松”为名的极度宽松货币政策，创造出海量的国际资金流动性，许多国家本币争相贬值声，致使日元被动升值（2008年9月至2012年12月，日元对美元升值23.62%），出口顺差大幅衰减的严峻形势，决定充分利用日本长期低通胀的有利条件，采行高度宽松的货币政策（无限制实施量化宽松货币政策，政策利率降为负值），政府举债投资，增加公共开支，加速日元贬值（争取通胀率达到2%），创造通膨预期，从而为金融市场注入活力，刺激人们尽早购物的愿望，带动内需消费及企业投资，扭转长年消费与投资低迷不振的局面。

安倍主政后推行的这种经济新政，人称“安倍经济学”，核心内容可归结为所谓“三箭齐发”，即大胆的金融政策、灵活的财政政策和经济成长战略。实质上是一种舍本逐末，只图一时促增长和股市亮丽的赌博性取巧之举，将为日本留下后果难以预料的祸根——巨额债务（2013年国债可能达到GDP的245%，在有统计数据的国家中排名第一），以致发生市场灾难的概率大增。评者以为主政者追求短期业绩以求稳定政权的目的，可能重于经济意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欧元横空出世，疑云重重

在欧元启动之前，德国马克、法国法郎、英国英镑和荷兰的荷兰盾等欧洲主权货币都进入了国际货币体系，一定程度上“蚕食”了大约1/4的全球国际储备货币份额。但是，由于这些份额分布于许多不同货币，因此没有任何一种货币能够对美元的全球霸权形成实质性的冲击。

诺贝尔经济学奖获得者、“欧元之父”蒙代尔（Robert A. Mundell，1932—）在20世纪60年代提出“最优货币区理论”，建议建立“欧元”时，当时好多学者称他为“疯子”。

欧元的诞生，是一种不与各国主权挂钩的自由货币，由各国中央银行和政府共同管理的货币体系的成功实践，证明了单一国家主权与货币体系相脱离，至少是可以做得到的。

布雷顿森林体系解体后，浮动汇率成为世界潮流，也是国际货币体系混乱不堪的祸源。欧元则反其道而行之，一举消除了欧洲内部的“浮动汇率之害”。诚如蒙代尔所说：“欧元有一个非常重要的示范作用，它改变了人们对浮动汇率和货币区的思维方式。要知道，过去数十年来，国际货币基金组织和美国一直不遗余力地向世界各国游说浮动汇率的重要性，鼓吹不让汇率浮动就会带来什么灾难。可是欧元从天而降，将汇率浮动连根拔起。如果欧元适合世界上最发达的十多个国家，为什么就不适合世界其他国家？如果取消各国货币对整个欧洲有利，为什么世界其他国家这样做就不利？”

欧洲地区的许多国家，具有非常接近的思想信仰和文化渊源，类同的政治体制和社会结构，并且同处于较高的经济发展水平，统一思潮由来已久。1951 年4月18 日，在美国支持下，法国、联邦德国、意大利、比利时、荷兰、卢森堡六国在巴黎签约成立“欧洲煤钢共同体”。1957年签订《罗马条约》，六国成立“欧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

洲经济共同体”。1965年4月8日，法国、联邦德国、意大利、荷兰、比利时和卢森堡六国在比利时首都布鲁塞尔又签署《布鲁塞尔条约》，决定将欧洲煤钢共同体、欧洲经济共同体和欧洲原子能共同体合并，统称“欧洲共同体”。1967年7月1日，《布鲁塞尔条约》生效，欧共体正式诞生。



欧盟旗帜

1993年11月1日《马斯特里赫特条约》生效，欧共体更名为“欧洲联盟”，简称“欧盟”（European Union，EU），标志着欧共体从经济实体向经济政治实体过渡。

1978年12月5日，“欧洲经济共同体”国家为推进欧洲经济和货币联盟目标计划，由联邦德国和法国倡议，在布鲁塞尔举行的共同体理事会上通过决议，建立欧洲货币体系，创建并采用“欧洲货币单位”（European Currency Unit，ECU）。规定每个成员国将其中央银行的20%黄金及美元储备存入“欧洲货币合作基金”，然后发行“欧洲货币单位”，“欧洲货币合作基金”相应拨付等额的“欧洲货币单位”作为成员国的储备资产。

“欧洲货币单位”是欧共体成员国货币组成的复合货币，一种没有现金、却具有多种功能的特殊货币，一种用于欧共体国家内部计价结算的不能自由兑换的货币单位。建立的主要目的是使欧洲最大限度地避免因汇率突变带来的负面影响，同时促进各成员国经济的趋同性。它是由各成员国货币组成的“一篮子”货币，每种货币在其中所占比例基本上与该国的经济实力相当。

“欧洲货币单位”主要用作共同体各机构经济往来的记账单位，以及成员国货币当局的储备资产。它本身的价值随着各种相关要素的变化而变化，是判定某种货币（相对于其他货币）波动幅度的指示器，可以作为确定各成员国货币之间的固定比价和波动幅度的标准。

随着“欧洲货币单位”的使用范围逐步扩大，除欧共体国家外，西欧各商业银行和金融市场也开始办理以“欧洲货币单位”计价结算的存款、贷款、发行债券、国际贸易结算、旅行支票、信用卡等业务，其作用为越来越多的国家所重视。各成员国货币借以形成了相对固定的联系汇率机制，为建立“欧洲经济货币

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

联盟”打下了良好的基础，所以说“欧洲货币单位”是推行欧元的先导。

1999年1月1日，“欧洲货币单位”以1比1的兑换汇率全部自动转换为欧元。

欧盟成员国要加入欧元区，必须满足下列五方面的趋同标准：

1. 通货膨胀率：保持稳定的物价，通胀率不得较三个通胀率最低的成员国的高过1.5%。

2. 财政赤字：年度财政预算赤字不得超过国内总产值的3%，或正在向这个水平明显或大幅度下降并已非常接近该水平。

3. 政府债务：外债总额不得超过国内生产产值的60%，或正在有效地下降并以令人满意的速度接近这个目标。

4. 汇率：最近两年内汇率必须保持在欧洲汇率机制的浮动额的范围内并相对稳定。

5. 国债利率：平均长期国债利率不得较三个通胀率最低的成员国的高过2%。

欧盟对成员国加入欧元区的时间并没有固定的要求，每一个成员国将根据自己国家的情况，按照自己的时间表申请加入。

欧元由欧洲中央银行（European Central Bank，ECB）和各欧元区国家的中央银行组成的欧洲中央银行系统（European System of Central Banks，ESCB）负责管理。欧洲中央银行总部坐落于德国法兰克福，有独立制定货币政策的权力。



欧元200元币

希腊在一开始没有达到使用欧元的标准，所以未能在1999年1月1日加入欧元区。直到两年后，于2001年1月1日方得圆了欧元梦。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



欧洲中央银行及其标志

现在欧元是欧盟28国中18个国家的货币。这18国是奥地利、比利时、芬兰、法国、德国、希腊、爱尔兰、意大利、卢森堡、荷兰、葡萄牙、斯洛文尼亚、西班牙、马尔他、塞浦路斯、斯洛伐克、爱沙尼亚和拉脱维亚，合称为欧元区。欧盟的另外10个国家中，7个新成员国立陶宛、波兰、捷克、匈牙利、罗马尼亚、保加利亚和克罗地亚将创造条件起陆续加入欧元区。英国、瑞典和丹麦则有待全民公决同意。另有6个非欧盟国家摩纳哥、圣马利诺、梵蒂冈、黑山、科索沃和安道尔也采用欧元为官方货币。还有29个国家及地区的货币与欧元挂钩。目前共有3.3亿人口直接使用欧元，加上与欧元固定汇率制的货币，欧元影响到全球4.8亿人口。欧元在全球外汇储备中的比重逐年上升，目前所占比例达25%左右。

英国在几经周折之后，于1973年加入了欧洲共同体，现在是欧盟成员，但并未加盟欧元，仍然力图继续保持英镑目前的国际地位。

欧元发展过程的经验显示，区域性货币一体化趋于成熟的前提是经济一体化、共同的政治意愿以及文化上的广泛认同或必要的凝聚力。

然而，欧盟没有实现政治一体化，也没有完全实现经济一体化，常常因为政治上和经济上的不确定性，影响着投资者的信心。欧元的困扰，仍然在于独立主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

权国家之间政治、经济上的差距和分歧。欧洲缺乏在整个欧洲大陆范围内的劳动力自由流动，也没有防止在欧洲落后地区出现失业率高企的欧洲一盘棋的财政机制，各成员国必然存在着差别很大的工资水平、社保和财政税收体制，而这些问题在可以预见的时间内是无法解决的。因此，欧元一旦发生危机，由于各国财政不统一，整个欧洲很容易陷入一种无力施救的不断衰退的状态。

欧洲各国虽然放弃了货币主权，但面对实际问题，各有不同立场。例如2008年金融危机发生后，欧盟提出2000亿欧元救市计划，不少成员国担心这项计划可能导致本国财政支出失控，因此反应差异悬殊。欧元区财长组成非正式机构欧洲集团以协调欧元区各国经济、预算和税收政策，但没有取得多大的成果。那些经常项目赤字位居前列的欧元区国家，由于没有本国货币可以贬值，应对出口下滑的唯一途径就是收缩本地需求，让进口下降得更加迅猛，因此舆论界很容易将国内经济问题归咎于欧元，甚至时有恢复本国货币，退出欧元区的呼声。

欧元在尚未政治一体化的情况下提前诞生，一开始就有悲观论者坚信货币不能脱离国家而存在，认为逻辑上十分荒谬。如果寄望由统一的超主权信用货币来推动欧盟一体化甚至建立“欧洲共和国”进程，更属本末倒置。

所谓欧元区，实际上并非统一的欧洲市场，而是各个不同法律制度和治理机构的市场组成的集群。过去十多年来欧元区金融一体化进程有所推进，但是障碍重重，重要区域的金融市场仍然是分隔的。银行和金融监管仍然是各个国家的责任。在危机期间，各国政府和监管机构都立足于本国利益，因此欧洲央行的财政、货币政策调整力度都无法与美联储相提并论。

欧元区通过《稳定与增长公约》为盟内经济体确立了强力的财政纪律约束，成员国财政扩张增收的空间十分有限，而且几无本国的货币政策调控余地，极大地削弱了国家应对危机的机动能力，一旦入不敷出，反应无非是全面紧缩。

另外，欧元区的整体贸易额，基本上发生在欧洲国家之间，限制了欧元作为国际货币的交易媒介作用，也限制了欧元的吸引力。

今日世界，假定欧元成功地抗衡美元，从美元独霸天下变为两家分庭抗礼，甚至欧元胜过了美元的地位，国际货币体系是否会因此更加稳定或是不稳定？这是一个非常富有争议的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雄心抗美，失大于得

欧元诞生，成为唯一能与美元相抗衡的全新国际货币，一开始就对美元霸权地位构成了严重威胁。

美国加州大学伯克利分校国际货币专家爱钦格林在2009年秋季号《外交》杂志的文章《美元悖论》中说得十分明确：“欧元创生的第一动机，就是以欧洲货币取代美元。”

时值新兴市场经济体尤其是“金砖四国”的经济快速增长，在扩大外汇储备规模的同时，还需要不断调整外汇储备币种的配置。许多国家为了化解美元储备过度集中的风险，乐于选择欧元作为储备多元化的应对措施，形成了非常有利欧元崛起的国际环境。

欧元启动时，与美元的汇率是1∶1.07，10天后就升值近19%，达到1∶1.1806。欧元诞生不到一年，欧洲各国间的对外贸易都改由欧元结算，欧元在世界各国央行储备资产中的比例上升到了近20%。美元霸权地位受到新生欧元的强力挑战。

但前述种种因素，致使欧元的国际货币功能很难匹敌美元。

1999年3月，科索沃战争爆发后，欧元迅速掉头下滑，到2000年10月，1欧元只能兑换0.8225美元，与其最高点相比，欧元汇率已经下降了40%。

这场战争，在表面的“人权主义”原因的背后，美国和欧盟都有其利益驱动动机。首先，借此危机处理，西方体系得以排除东南欧地区最后一个共同视为异己的米洛舍维奇政权。欧盟借助美国力量支持科索沃独立，可以挤出俄罗斯的影响力，进而整合欧洲政治和经济格局。强化欧盟世界一极和欧元作为主要国际货币的地位。对美国而言，这场在欧洲心脏地带的战争，势必有损投资环境，促使国际资本撤离欧洲，数以千亿计避险热钱流入美国，有利于美元坚挺，繁荣经济。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

科索沃战后，60多万难民潮和庞大重建费用成为欧盟经济的沉重负担，欧元汇率节节下降，欧元地位难有改善。与此同时，美元霸权地位仍然屹立不摇。

但是好景不长。2000年4月，美国网络经济泡沫开始破裂，股市狂泻。紧接着2001年发生“9·11”恐怖袭击事件，严重打击了投资者的信心。同时，美国的安然（Enron）、世界通信、默克制药、施乐等国际大公司相继爆出财务造假丑闻，严重打击了投资者的信心。美国经济蒙上了浓重阴影，大量资金撤离美国，美国经济由此步入衰退，失业率更是居高不下。与此同时，欧洲经济却相对表现良好，利率也高于美国。欧元对美元开始坚挺起来，从2000年10月27日欧元兑美元的1：0.823一路涨升至2003年3月12日的1：1.108，美元贬值了35%。欧元大有取而代之的强劲势头。

更加严重的是，美元霸权赖为基石的石油美元体制遭遇挑战。

2000年11月，伊拉克为了打击美国并回报欧洲，央行宣布以欧元替换美元作为外贸结算货币，并把100亿美元外汇改换为欧元。2000年12月24日，伊拉克副总理兼财政部长阿扎维进一步宣布，决定自2002年初起正式以欧元替换敌国货币美元作为外贸结算货币。此举可能引发欧佩克其他国家纷起效尤，直接触动了美国国家利益的核心。

这样的背景下，美国以莫须有的“大规模杀伤性武器”为由，2003年5月发动了入侵伊拉克的战争。

伊拉克战争是把双刃剑，摧毁了萨达姆政权，稳住了石油美元体制，遏制了欧元争当国际石油贸易主要货币的势头，但是伊拉克战争成了消耗美国国力的巨大黑洞，美国为此付出了远远超过预期的重大代价。直接费用加上抚恤和医疗等间接费用，美国的伊战经济成本可能高过3万亿美元。

2007年，美国爆发次贷危机，进而引发2008年规模空前的全球金融危机。

欧洲金融机构虽然大量参与了金融衍生品交易，但受次贷危机的影响相对远轻于美国。2008年4月，欧元兑美元的汇率达到1.58：1，欧元相比2003年累计升值58%。欧元屡创佳绩，美元持续疲软，各国央行纷纷抛售美元，欧元对美元大有取而代之的势头。

人们对美元的信心降到了历史最低点，当时颇有人预言欧元将会取代美元，登上世界货币的宝座。

但是，2008年金融危机发生后，欧元区爆发了致命般的主权债务危机，一时顺风顺水的形势发生了大逆转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欧债危机来袭，美元强势依旧?

所谓主权债务，是一国以本国主权为担保，向国外的金融机构（如国际货币基金会、世界银行）或外国政府发行债券融资的债务。但是，一个国家如果发生主权债务违约，不可能以国家主权来偿还债务，只能向国际货币基金会或世界银行等机构借款，或与债权国就债务利率和还债方式等商讨谋求解决。

如果一个国家的信用评级被调降，借新债还旧债发生困难，就可能引发主权债务危机，通俗地讲就相当于“国家破产”。

欧债危机便是这么一个诸多国家濒临破产的演进过程。欧债危机从2009年底首先在希腊爆发，逐渐蔓延至整个欧元区。

迪拜（Dubai）危机是欧洲债务危机的序曲。

中东阿拉伯联合酋长国的迪拜，是七个酋长国中的第二大酋长国，地处沙漠，仅有资源石油，只占该国经济的5%。实际上迪拜以金融和房地产为支柱产业，近年借了大量的债务，在国内外展开了一系列雄心勃勃的房地产项目。当信贷市场开始冻结时，迪拜房地产价格顿时下跌，陷入了流动性危机。2009年11月25日，迪拜财政部突然宣布，政府持有的世界公司及旗下的房地产分支集团将推迟偿付数十亿美元的债务最少6个月，以进行债务重组。据估算，迪拜世界公司的对外总债务高达590 亿美元，占迪拜总债务的74%。

迪拜债务超过一半的债权由欧洲银行持有，因此，迪拜债务危机的影响首先反映在欧洲市场，投资者的担忧情绪将伦敦、法兰克福和巴黎市场大幅推低，11月26日当天，欧洲股市遭遇重挫。

迪拜债务危机引发市场对于主权信用危机的担忧，迅速波及了欧元区最为薄弱的一环——希腊。

希腊于2001年加入欧元区。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据1993年生效的《马斯特里赫特条约》和1997年生效的《稳定与增长公约》，从1994年起，欧盟各成员国的财政赤字占GDP的比重（赤字率）不能超过3%，政府债务占GDP的比重（债务率）不能超过60%。

希腊经济发展水平较低，主要靠旅游业支撑。长期贸易逆差，资金外流，债台高筑。2000年年初，希腊是欧洲通胀率最高的国家之一，其公共债务比欧元区规定的上限多出2倍，本不符合加入欧元区的资格。希腊与美国著名投资银行高盛签订了一个掩耳盗铃式的货币互换协议，表面上减少了主权债务，在欧盟放宽条件的情况下，加入了欧元区。但根据与高盛所签订的协议，希腊必须在未来10~15年内支付给对方高于市价的高额回报。

希腊的赤字经济恶化不止。2009年10月初，希腊新任首相乔治·帕潘德里欧宣布，其前任隐瞒了大量事实，实际财政赤字和公共债务占国内生产总值的比例预计分别达到了12.7%和113%，大大超过了欧盟《稳定与增长公约》规定的3%和60%的上限，随即引发市场恐慌。

2009年12月，希腊政府公布年度财政赤字占GDP的比例升至124%，全球三大评级机构惠誉、穆迪和标普随即下调希腊主权信用评级，希腊债务危机终于爆发。

如果让希腊退出欧元区，虽然该国GDP仅占欧元区经济总量的2%，但估测退出成本超过1万亿欧元，而且可能引发“多米诺效应”：出现大范围违约、银行全面挤兑、金融经济体系陷入混乱，甚至整个欧元区走向解体。

欧元区诞生后，曾经视政府债务为无风险，银行持有这些债务时不用筹集准备金，所以欧洲银行，尤其是“核心国家”德法大量持有高风险的“边缘国家”国家债券，以获得利差。交叉持有国债是非常普遍的现象。

葡萄牙银行持有希腊债务75亿欧元，西班牙持有葡萄牙债务几十亿欧元，西班牙有大量外债来自德国与法国。德国最大的风险是西班牙，然后是希腊、爱尔兰和葡萄牙，法国银行则持有大量希腊、意大利和西班牙债务。

欧洲银行与欧元区国家之间的风险，或者说核心国家和边缘国家的债务利益，已经捆绑在一起，一家违约，就会引起立体交叉式的多米诺骨牌效应。例如希腊违约，由于葡萄牙银行业持有的希腊债务相当于核心资本的36%，其偿债能力将迅速恶化，使葡萄牙违约的可能性大增；一旦葡萄牙宣布违约，由于西班牙银行持有大量的葡萄牙债务，势将陷于危机；西班牙发生违约时，法国和德国银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行将受到巨大冲击；假如意大利债务违约，则法国、德国以至整个欧元区的金融体系势将分崩离析。

欧洲主权债务危机起自希腊、爱尔兰、西班牙和葡萄牙四国，但很快波及整个欧元区。2010年以来，三大评级机构进一步下调希腊主权债务评级，并下调爱尔兰、葡萄牙、西班牙、匈牙利、意大利、比利时等多国的信用评级，以及法国兴业银行和法国农业信贷银行评级，警告危机正在威胁全部欧洲主权国家的信贷情况，意味即使AAA评级的德国、法国、奥地利和荷兰都有危险。2012年7月德国17家银行信用评级展望被调为负面，这个欧盟最大的经济体恐也在劫难逃。这种情况下，危机一波接着一波，似乎漫无止境。

从根本上来说，所谓主权债务危机是西方世界的共性财政危机。危机的原因显然在于过度支出，债台高筑，以债养债，漫无止境。国家产业结构普遍不平衡：实体经济空心化，经济基础脆弱，老龄化趋势下的高福利制度成为刚性社会负担，政府背负沉重债务的同时，民众养成好逸恶劳的习惯，不愿与国家共度时艰。西方民主选举制度的迎合主义，使得任何“量入为出”的对策寸步难行，而根本性的改革几乎提不上议事日程。

欧盟内部存在基督教西部文化区（西罗马帝国地域，信仰天主教和新教）与东部文化区（拜占庭帝国地域，信奉东正教的希腊和东欧国家）之间的文化差异，政治制度和经济发展道路有所不同。同时存在天主教旧传统影响深刻的南欧（西班牙、葡萄牙、意大利）和新教势力强大的北欧之间的差异。新教是宗教改革产生的基督教革新派，一个既追求财富又奉行入世制欲主义的教派，所以（西）北欧社会比（东）南欧社会更为严谨有序，加上地理和气候因素，不免显示一种不同的南北欧格局：北欧制造，南欧消费；北欧储蓄，南欧借贷；北欧出口，南欧进口；北欧经常账户盈余，南欧赤字累累；北欧人追求财富，南欧人追求享受。今日欧洲各国主权债务危机的差异性，显然反映了欧元区这种先天性不同文化背景的深刻内因。

从外因来看，金融危机冲击国际宏观经济，恶化了国家集群产业的盈利能力，公共财政现金流趋于枯竭，致使债务负担成为不能承受之重，加快了主权债务危机的到来。有人归咎于三大评级机构不断调低主权债务评级，甚至高呼把它们赶出欧洲去。其实这只是导火索而已。

事态之所以一发不可收拾，折射出欧元区并非蒙代尔鼓吹的一个“最优货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

币区”的事实，暴露了欧元区政策和体制上的严重弊病，理想中的“要素充分流动”与现实大相径庭，财政政策与货币政策的“二元性”便是其中之一。欧元区只有统一的货币政策，却没有统一的财政政策，导致各国缺乏有效的财政协调、配合与监管。当危机来临时，各国只能孤军奋战，无法联合起来为偿付债务做财政担保。

事实上，2010年欧元区各国的财政赤字早已普遍超过自订的上限3%，而且整体平均值已达6.9%，高过经济学界公认的安全警戒线5%。

随着债务危机持续发酵，欧元区经济难免走向衰退。

据欧盟统计局（Eurostat）2012年11月15日宣布，欧元区17个成员国的国内生产总值在第三季度比上季度降低了0.1%，而在第二季度已经有了0.2%的环比下滑。根据官方定义，只要连续两个季度出现国内生产总值的萎缩，欧元区的经济就被视为正式进入萧条。

对于欧债危机及欧元前景来说，无非存在三种可能性：1.欧元解体；2.深度联合；3.通过某种程度的财政合作，渡过迫在眉睫的市场危机后，继续在磕磕绊绊中前行。

欧元区在主权债务危机后解体崩溃的可能性很小。所谓的“治本”方案，即推进欧元区国家金融、经济及政治一体化来渡过难关，亦难以实现，而且不能解决燃眉之急。欧元区最可能陷于一个前途不明、痛苦而漫长的调整时期。即使不出现分裂，短期内持续走强的可能性不大，欧元区的影响力也会在危机拖累下受到削弱。

2012年以来，受益于欧洲中央银行执行的一系列非常规货币政策，包括推出“无限购债计划”和两轮长期再融资计划等，满足了欧元区银行业的资金需求，为债务危机困扰的主要经济体的融资压力明显缓解，财政风险分担机制初现雏形，欧元区金融市场逐步趋于稳定。但当前的救助只是向债务危机国家提供流动性，这些国家的偿还能力并没有提升，未来违约已成为大概率事件。

此际巨额国际资本流出欧洲，买入大量的美国国债。

至于美元，2008年金融危机后，欧元和其他国际货币都未能撼动其国际储备货币的地位，似乎依然是这个星球上最受青睐的货币。美元在全球逾11万亿美元的储备货币中，按照IMF各成员国央行公开宣布的分配外汇储备计，至今仍占62%左右的份额，相当于美国年度财政预算的3倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

危机以来国际资本流向美国国债市场避险的这种“安全港”效应，支撑美元表面上看来欲摧弥坚，但这种效应注定是无法持续的。一旦危机尘埃落定，市场注意力还是会转移到美元的基本面上来。无论是持续的经常账户赤字，还是居高不下的对外净债务，都不支持美元走强。此外，随着美国财政赤字的恶化与政府债务的高企，以及美国“量化宽松”政策的延续，都意味着美国政府势将继续通过对内通胀与对外贬值来同时降低国内外真实债务水平。

所以，在未来相当长的时间里，投资者在货币之间的选择，不是在强势货币与弱势货币之间，而是在弱势货币与更弱势货币之间的选择。国际储备货币也是在差与更差的货币中进行选择。

1999年以来各种主要国际储备货币在全球所占比重百分数（%）

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013上半年
美元	70.9	70.5	70.7	66.5	65.8	65.9	66.4	65.7	64.1	64.0	62.8	61.9	61.4	61.4	61.9
欧元	17.9	18.8	19.8	24.2	25.3	24.9	24.3	25.2	26.3	26.5	27.3	26.5	26.0	24.5	23.6
英镑	2.9	2.8	2.7	2.9	2.6	3.3	3.6	4.2	4.7	4.1	4.2	4.1	4.0	4.0	3.8
日元	6.4	6.3	5.2	4.5	4.1	3.9	3.7	3.2	2.9	3.3	3.0	3.3	3.6	4.0	3.8
瑞士法郎	0.2	0.3	0.3	0.4	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3
其他	1.6	1.4	1.2	1.4	1.9	1.8	1.9	1.5	1.8	2.0	2.6	4.0	4.9	5.8	6.6

根据国际货币基金会（IMF）“Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves（COFER）”各成员国央行公开宣布的分配外汇储备数据整理。

IMF数据分为两个部分：第一部分为IMF各成员国央行公开宣布的分配外汇储备（allocated FX reserves），第二种为未分配外汇储备（Unallocated reserves），后者为包括非IMF成员国所持有的外汇储备以及没有对外公布的外汇储备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

世界性货币危机还有多远

一位资深美国计量经济学家威廉姆斯（John Williams）不客气地指出，由于“资不抵债”“美国经济在技术上已经破产”。他说：“联邦政府已经破产了，假如美国不是一个国家，而是一家诸如通用电气之类的公司，那么美国总统和财政部的官员就应该被关进监狱了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特里芬的“诅咒”：美元必死

“布雷顿森林体系”建立后，美国支持欧洲、日本等西方世界战后经济复兴成效卓著，至今为经济学界津津乐道。但是这种体系，且不论其霸权性质的不合理性，本质上隐含着先天性致命的不可持续的内在缺陷。

1960年，美国经济学家、耶鲁大学教授特里芬（Robert Triffin，1911—1993年）在《黄金与美元危机》一书中指出，“布雷顿森林体系”以一国货币作为主要国际储备货币，无疑存在难以解决的内在矛盾，总有一天会崩溃。这个观点被称为“特里芬悖论”或“特里芬难题”（Triffin Dilemma）。其要点如下：在黄金—美元固定汇率制度下，美国的外汇收支不平衡是各国储备资产流动性的来源。若美国实现了收支平衡，各国储备资产流动性将下降，从而降低整个世界经济活动的水平。但若维持收支不平衡，将令美元不断贬值，降低其他国家对美元的信心。这种固有的不稳定性，是“布雷顿森林体系”的致命缺陷。

实践已经证明“特里芬悖论”推断的正确性。

特里芬是一个“凯恩斯主义者”，和凯恩斯一样反对金本位制，也曾支持凯恩斯建立世界货币Bancor的主张。他在质疑“布雷顿森林体系”的可行性时，明确主张黄金非货币化，并建议采用特别提款权作为主要的国际储备手段，逐步替换黄金和美元储备。

在布雷顿森林体系运转良好的20世纪五六十年代，特里芬独具慧眼，有所创见、洞察要害，可谓难能可贵。

“特里芬悖论”虽然针对是“布雷顿森林体系”而发，但这个理论表明，凡由主权国家货币来充当主要国际储备手段的货币体系，不论是一国的，多国的，或是加权平均的多国货币，也不论这种货币能否兑换黄金，必然会陷入同样的困境，终将走向崩溃。因此，“特里芬悖论”揭示的意义不仅局限于布雷顿森林体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系，对于分析研究当今和未来国际货币体系的发展无疑有着重要的启示作用。

牙买加金斯敦会议宣告了“布雷顿森林体系”的终结，从此黄金与货币彻底脱钩，浮动汇率与固定汇率制并存，国际储备货币多样化、自由化，为国际货币关系提供了最大限度的灵活性。“牙买加体系”实际上没有，却没有一个足以稳定货币体系的机构、规则或自动的制裁办法，因此被称为“无体系的体系”。

从总体上说，“无体系的体系”有其积极的历史作用，因此这三十多年来，全球经济快速发展，许多新兴经济体得以蓬勃兴起。

然而，只要一国取得了相对其他国家的绝对优势货币霸权地位，在国家利益和信息不对称的驱使下，不仅受制于“特里芬悖论”，而且随时都会发生道德风险。

20世纪90年代以后，在以信息革命为代表的技术革命和经济金融全球化浪潮的推动下，国际经济和金融结构出现了巨大变化，现行的国际货币体系面临新的矛盾，即国际货币体系的稳定取决于美元的稳定，美元的稳定取决于美国的国际收支平衡，但全球清偿力供应又依赖于美国的国际收支逆差，美国的“铸币税”特权又推动美国的经常账户逆差不断扩大，从而形成了所谓的“新特里芬悖论”（New Triffin Dilemma）。

最早提出“新特里芬悖论”的是国际清算银行（BIS）亚太办事处副主任马克考利（Robert Neil McCauley），他在该行2003年第一季度的经济评论中，从美国与东亚国家资本流动关系出发，考察了在美国经常账户赤字不可持续条件下，美国国际金融中介地位与其吸收国际投资头寸状况恶化之间的冲突。他认为，美国通过相对安全的负债来吸引东亚资本，弥补美国的国际收支逆差，使得东亚成了美国实际意义上的“准银行”。但是这种“准银行”的货币（美元）供给有赖于美国对东亚地区的直接投资和美国的经常账户逆差。所以当美国的经常项目赤字不可持续时，“准银行”的“货币供应”就会收缩，这又反过来影响美国的金融市场，对美国的国际金融中介地位造成威胁。因此发达国家与发展中国家存在着严重的利益冲突，而这种利益冲突又不断以全球金融动荡和金融危机表现出来。

在当前国际货币体系中，为求缓解“新特里芬悖论”，首先要求作为主要储备货币国家的美国，必须主动承担起国际收支调节的主要责任，加强金融监管，采取相对紧缩的财政政策，减少财政赤字，积极扩大高新技术产品出口，减少国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

际收支逆差。可是事实上，情况总是反其道而行之。

必须看到，反其道而行之的背后，存在一个唯美国独具的支撑条件，这就是美元的世界“铸币”特权地位。欧元、日元、英镑虽然可以自由兑换，但是它们的国际支付能力远不及美元，不可能像美国那样，同时通过资本项目和贸易项目的双逆差向全世界疯狂透支，纵容贪婪横行、祸延全球，维持不断攀升的庞大赤字经济于不堕。

更有甚者，在不受约束的“无体系的体系”中，世界各国无法对美国的国内经济政策进行制约，国际货币市场成为一个“无政府规制的高度垄断性市场”，于是华尔街贪婪的投机家们，能够在无预警的情况下，掀起一场史无前例、席卷全球的海啸般金融危机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“量化宽松”乐此不疲

在诸多“以邻为壑”的对策中，“量化宽松”（Quantitative Easing，QE）最有典型意义。

2010年11月11日，诺贝尔经济学奖得主斯蒂格利茨（Joseph Stiglitz）在亚洲国际地产投资交易会上发表讲话说，美联储新推出的“量化宽松”政策是一种“以邻为壑”的货币贬值策略，这种政策或许会刺激美国经济实现增长，但是别的国家却可能因此付出代价。他说，“量化宽松”本质上是一种竞争性货币贬值，将加快美元贬值。

“量化宽松”是一种货币政策。“量化”指的是扩大一定数量的货币发行，“宽松”就是减少金融体系获得资金的困难，可视为“无中生有”创造出指定金额的货币。简言之就是增发钞票的委婉语，等于“坐在直升机上撒钱”。其操作途径为中央银行大量印钞，通过公开市场购买政府债券或企业债券、借钱给接受存款机构、从银行购买资产等方式，向市场注入超额资金，旨在降低市场利率，刺激经济增长，以舒缓市场的资金压力。

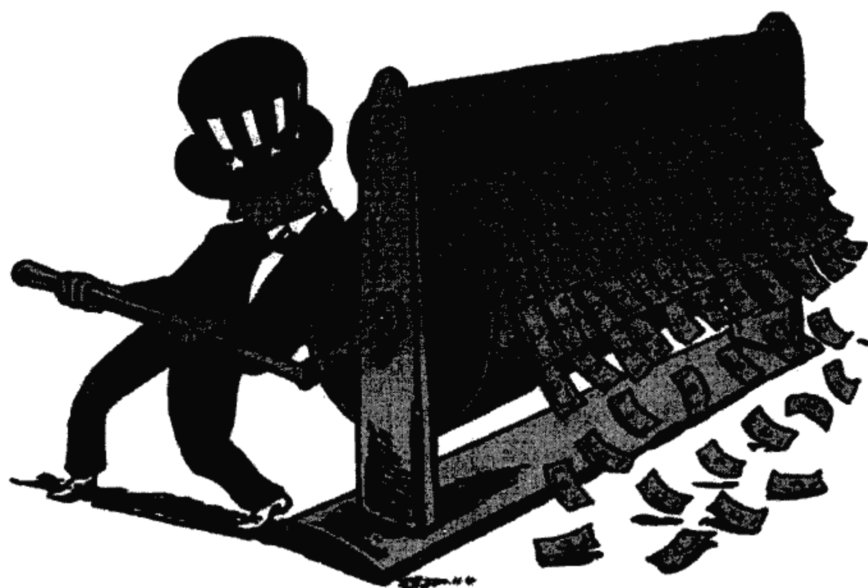
“量化宽松”实质上是在脱离实体经济需求的情况下，开动印钞机向市场输入流动性的激进货币政策。当缺乏新的经济增长点、财政扩张空间又极为有限，例如以降息来增加货币流动性无效，通常在利率接近为零的时候，央行便可能诉诸下策“量化宽松”。

斯蒂格利茨指出，“量化宽松”造成美元贬值，实际上是在从其他经济体窃取增长。他说，美联储的量化宽松政策已经引起新兴市场国家的警觉，它们担心此举可能会造成大量“热钱”涌入，催生资产泡沫和通货膨胀，让规模更小的发展中经济体无力招架。

美国一再实行“量化宽松”，表面上是为了缓解信贷紧张的状况，增加经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济扩张的动力，以刺激经济、增加就业的“内部政策”，但因美元是主要的国际储备货币，所以实际上就是一种向全球注水的“以邻为壑”的货币贬值政策。过量的美元将导致流动性泛滥，带动新一轮资源价格上涨，引发全球通胀和资产泡沫，热钱冲击全球市场，汇率波动加剧，冲击他国货币政策的独立性，加剧全球范围的“货币战”和“贸易战”，搞乱国际金融秩序，打击全球经济复苏，特别容易导致外向型新型经济体经济进一步恶化、外汇储备资产大幅贬值等问题的产生。



“量化宽松”就是增发钞票的委婉语

在当今以美元为主导的国际货币体系下，美国的货币政策事实上也是国际金融市场的货币政策。美元的流动性增加或美元过度发行，一定会导致以美元计价国际市场的大宗商品价格随着美元而全面上涨。QE3一宣布，立即导致国际市场石油、黄金等各种大宗商品的价格全面上涨，各国股市也大幅上扬。不仅给其他国家带来输入型通货膨胀，而且可能带来股市与楼市泡沫的风险。美元贬值还会迫使人民币继续升值，使得中国的贸易条件更加恶化，进出口贸易疲弱，而且也会影响到人民币的国际化进程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美联储的“量化宽松”计划不可避免地带动多米诺骨牌效应。其他经济体为了应对本国货币相对于美元升值趋势，避免危及本国出口行业，防止恶化本国经济，往往被动仿效实施“量化宽松”货币政策，从而在全球范围加剧了通胀压力。

近来为解救经济而大量印钞的还有欧盟。欧洲中央银行2012年9月6日宣布，欧洲中央银行将无上限地购买欧盟成员发行的国债，以拯救陷入危机的欧元。欧盟成员国只要接受欧盟央行的条件，如果在偿还国家主权债务上面临困难，都会得到救助。有债务困境危急的国家于是得救，然而严重的后遗症当必随之而来。

“量化宽松”政策的刺激作用是有限的。如果沉湎于这种本末倒置、“饮鸩止渴”，美国也好，欧洲也好，就有自堕“流动性陷阱”，陷于经济滞涨灾难，并给全球经济复苏带来越来越大的系统性风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“金本位制”难复辟，“信用”能当大任？

美国次贷危机引发本轮金融危机后，对于目前美元主导的全球经济秩序的质疑空前升温。当今全球约三分之二的资产是以美元来计价的，而美国现在采取的种种救市政策措施不可避免导致美元贬值。一些有名的主权财富基金投资专家将资金从政府债券中抽离，转投到黄金市场，以为“未来的严重通胀将几乎不可避免地导致政府债券崩溃，符合逻辑的结论是我们最终回到某种形式的金本位制度”。

正是基于对现行国际货币体系的不满，以及围绕国际货币问题的各种阴谋论的抬头，使得金本位制再度受到关注。有些学者提出世界货币格局应返金本位制（Gold Standard），以求形成稳定的国际货币体制

支持者认为复归金本位制有一系列的优越性。一是金本位货币自身具有“刚性”价值，现行的信用货币不仅容易贬值，而且可能导致虚拟金融财富无节制膨胀；二是发达国家难以通过发行纸币来进行国际剥削，因此比较公正；三是各国货币不再有汇率的困扰，不存在汇率操纵和套汇牟利的可能，国际投资和贸易体系将更有效率，更加公平。

其实，历史和现实显示，回归金本位，是一种不切实际的幻想，如果真要实行，可能成为一场荒诞的闹剧，造成灾难性的后果。

金本位之所以行不通，首先在于黄金市场太小了，生产量的增长幅度远远低于商品生产增长的幅度，其前景不能满足全球化世界日益扩大的商品流通需要，这就极大地削弱了作为货币储备的基础，不可能从一种有限的市场商品重返“一般等价物”。

黄金价格受双重属性交互作用支配。当商品属性占据主导地位时，黄金价格与大宗商品价格走势是一样的。当货币属性占主导时，黄金价格与一般商品及国际储备货币汇率会发生背离。比如1989—1998年，国际政治经济局势相对稳定，黄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金的商品属性占主导，与美元的关系松散。1996年以来，各国中央银行大规模抛售黄金，国际市场的金价从418美元／盎司的高位一路下泻，2001年下探251美元／盎司，甚至低于当时的生产成本。由此可见，所谓黄金保值之说，其实站不住脚。

由于存在商品属性和货币属性的双重特性，黄金价格本身波动不定，尤具扑朔迷离的不确定性。那么，是否可以人为地巨幅提升和确定黄金的价格（比如每盎司金价高至一万美元以上）以支持金本位复辟呢?

问题是黄金价格谁来定?政府控制黄金价格和自由经济是不相调和的，大宗商品也不会随着人为的黄金价格而浮动，其背离市场的程度和负面后果绝不亚于强行控制任何其他主要物资的价格。布雷顿森林体系实行之时，规定35美元一盎司黄金，为了使这一要求有效，在美国国内拥有黄金曾被定为非法，但是一旦市场不再承认这个价格，而且偏离甚远时，整个体系就支撑不住，轰然倒塌了。

总之，金本位制将令全球经济增长收敛于一个极限，即全球可充当货币用途的黄金存量，或崩溃于一个极限，这是指要么世界经济的发展由于黄金资本的极度匮乏而崩溃，或者由于人类技术的进步可以合成黄金而导致金本位基础全部丧失而崩溃。

金本位之所以行不通，第二个主要原因是资源分配很不均匀。

19世纪以来，世界黄金存量大部分为少数强国所掌握，目前依然是少数发达国家的囊中物。现在美、欧、日储备黄金仍占70%左右，如果计入国际货币基金会等机构的持有量，则要接近80%。“世界其他地区”一共占有不过15%左右。就储量而言，南非几乎占了全球可采储量的一半，其余主要分布在美国、澳大利亚、巴西、加拿大、中国和俄罗斯。这种情况必然导致许多国家，特别是缺少黄金储备的新兴经济体难以获得平等的货币流通基础，实际上进一步剥夺了国际上弱势群体的话语权。

金本位所以行不通的第三个原因，是国家内外不可避免的利益冲突，使得这种保障体制非常脆弱。第一次世界大战爆发，参战国需要集中黄金用于购买军火，就停止了银行兑现和自由输出黄金，导致金本位制的崩溃。而布雷顿森林体系的终结，也是法国带头抵制，以及参加国分崩离析的结果。今日世界，仍然存在政治制度和经济发展水平上的重大差异。可以说，一种普遍实行、长期有效的金本位制只能是游离现实之外的美好想象罢了。

2008年11月，《第一财经日报》在纽约专访“欧元之父”蒙代尔，这位曾经高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度评价金本位的诺贝尔奖获得者，也认为："没有经济学家会考虑回到金本位，那将会是一个太过巨大的变化，是不会成功的。金本位是一个很好的固定汇率体系，但是这个系统有一个非常大的缺陷，就是没有一个能够随着黄金和大宗商品价格浮动的机制。"

"别把人类钉在黄金十字架上。" "黄金可以防止一定的经济过度行为，但不幸的是，它也可以阻碍经济活动，它的美德会变成罪过。"正如路透社2008年11月15日报道，世界各国央行行长和政府官员都不希望货币政策受到黄金储备的影响，他们都开始行动叫停金本位制度的回归。

面对金本位制覆水难收的窘境，另外一些人还设想以实物本位制，运用石油、黑色和有色金属、煤炭、木材和小麦等具有重大战略意义的资源组合，充当国际货币的本位，取代信用货币制度。

这种设想的不可行性，较之金本位制其实更加明显。

首先，充当实物本位的形形色色的商品，如何进行储存，是个极为复杂和困难的问题。那些金属、能源、原材料，如果也像黄金那样储存起来，不仅成本浩大，而且如此大量非常富于实用价值的物资，脱离了全球经济的运行，被长期积压起来，本身就是违反经济原则的荒谬行径。

再者，一旦发生动用储备兑现货币的需要，由于作为货币价值基础的抵押商品组成复杂，难以分割和分配，实际上非常缺乏可操作性，货币体系将失去因应危机的自我调节能力。

金本位制已成为历史名词。当然，在今后相当长的历史时期内，黄金还会与外汇、各种货币求偿权和其他资产相结合，充当具有特殊意义的货币发行准备物。因此新兴经济体适当加强国内黄金开采，增大黄金持有水平，仍有一定现实意义。

值得注意的是，国际货币基金会不仅无意增持黄金，相反已经同意出售黄金储备，将所得资金为最贫穷国家提供优惠融资。2008年底至2012年8月，其黄金储备减少了403.3吨。

随着对经济复苏报以希望，投资者纷纷转投其他资产，包括索罗斯基金管理公司（Soros Fund Management）和摩尔资本（Moore Capital）在内的知名基金，在2012年第四季度纷纷减持黄金ETF（交易所交易基金），助长了针对这种贵金属的消极情绪。

当前，大多数国家履行出资救市责任的方式将更多依赖扩大本国债务，其扩大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通胀的风险不言而喻。于是，对于既是主要债务经济体又是主要黄金储备经济体来说，在金价高位出售黄金是一个理想的选择。如不出预料，更多的国际金融机构，甚至主要黄金储备国，都会加入到出售黄金的行列。对于迷信作为长线投资购入黄金来保值增值的人们来说，应该从中获得非常明确的反面警示。

当代市场经济是信用货币主导的市场经济。世界已经走上了虚拟的信用货币独占货币历史舞台的不归路。信用货币不再直接代表任何贵金属，它的唯一支撑是对发行者实力的信心。解决今日货币制度的弊病，恐怕只有在“信用”两字上最大限度地发挥想象力和创造性，而非重蹈属于19世纪和更早时代的形形色色的贵金属和实物货币的窠臼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界货币总危机有多远?

未来全球危机，除了新的金融泡沫危机，还可能是美元丧失信用导致更为险恶的货币大危机。

美国金融体系主导全球金融市场，美元事实上就是通行无阻的世界货币，是世界贸易结算的基本单位，因此美国应该负责维护其美元体系的信用。

不幸的是，美国经济的成长过度依赖消费者的超前挥霍，以及政策无效和失误导致的巨大开支，造成越来越大的财政赤字。本轮金融危机以来，不断实施救市和量化宽松政策，尤其加剧了财政失衡的缺口。

美国财政赤字飞快增加。2008财年（9月30日截止），联邦政府财政赤字达到4550亿美元（“7000亿美元救市资金”未计算在内），这是继2004年联邦财政赤字因减税和伊拉克战争高涨至4130亿美元后创下的历史新高。当时预计美国下一财政年度的赤字会更大，很可能超过万亿美元。

果不其然，美国2009财政年度赤字达到了1.42万亿美元，超过了印度经济总量，几近加拿大经济总量，而且是上一财年4590亿美元的三倍多，相当于当年国内生产总值的10%。

赤字剧增的重要原因包括：2008 年10 月，国会通过了“问题资产救助计划”，2009 年2 月，国会又出台了《复兴和再投资法案》，以及救助房利美和房地美的计划，另外，延续小布什的全民超常规模减税政策，扩大军费开支，以及医疗体系存在的低效率和高成本问题积重难返，近三十年医疗费用增长速度一直高于美国经济的增长速度。可见美国高额赤字在本轮金融危机背后尚有深层而持久的原因。

奥巴马向国会提交了2011财政年度总额达3.7万亿美元的预算案。该财年联邦政府财政赤字达1.29万亿美元，意味着这个超级强国的国家财政缺口高过30%之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巨。2012年，美国努力节支，财政赤字仍高达1.1万亿美元，为同年国内生产总值的7%，是连续第四年赤字超出1万亿美元。

经济学家一般认为，财政赤字超过国内生产总值的5%为不可持续，势将陷入恶性发散循环而难以自我调整。

入不敷出，增收节支无术，除了狂印钞票救市，就是大发债券一途。

20世纪70年代美国是世界上最大债权国，2004年变成了最大的债务国。近六年来美国国债翻了一番。2005年1月，前总统小布什连任时，国债7.6万亿美元，2008年10月撑破了纽约曼哈顿显示13位数字（10万亿元）的"国债钟"；2009年奥巴马接任时，国债达到10.6万亿美元；2010年底，国债总额突破14万亿美元大关，收于14.025万亿美元，占该年度国内生产总值（GDP）14.5万亿美元的96.5%，相当于平均每名国民负债4.5万多美元。其中64.5%由公众持有，外国债权人持有额约4.44万亿美元（中国占11601亿美元）。

2010年底，美国的法定国债上限为14.294万亿美元，一旦超越便不能发债。

国债上限是具有美国特色的一种债务限额发行制度，源于1917年，由美国国会立法通过。目的在于对政府的融资额度做出限制，防止政府随意发行国债，避免债务膨胀导致"资不抵债"，陷国家于破产的境地。美国历史上曾100多次提高债务上限，自1960年以来愈益频繁，已提高债务上限78次，平均八个月提高一次。

2011年5月16日国债触顶，达到了上限，面临违约风险。若要避免联邦政府赖债破产，除了再次提高上限别无他择。经过两党艰难谈判折中，8月2日通过了提高借贷上限和削减赤字的法案，美国政府债务上限上调了2.1万亿美元，达到16.394万亿美元。奥巴马政府为了保证不必在2012年大选之前重新审视债务限额，在众议院获得的多数席位的共和党压力下，戴上了"自动减赤"这个"紧箍咒"，以一定的赤字削减量，来换取新的借债额度。

当然，"紧箍咒"没有能够扭转联邦政府不可持续的财务状况的对策，仅仅过了一年，2012年8月31日美国国债已然跨过16万亿美元大关。从2007年9月28日起，国债每天平均增加约39亿美元。

在"自动减赤"之争中，共和党不希望国防预算被删，民主党不愿社会保障被减，结果只能规定从2013年开始（为期十年），强制性地按相同比例消减军费及部分社会保障项目开支，共计1.2万亿。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2013年3月1日，“自动减赤”法案生效。开始削减850亿美元政府开支，将对所有的政府预算采取“无差别”的“一刀切”。850亿美元与美国总的财政预算3.7万亿美元相比，只占总额的2.3%，对美国经济的冲击有限，美国经济不至于重新陷入衰退，也不会给全球经济造成冲击。但是，对于那些财政开支本来就少，却又涉及民生的公共服务来说，影响不容忽视。白宫表示，“自动减赤机制”将使政府裁减教师、消防员、机场空管员等，给美国经济和民众生活“带来痛苦”。美国政府已经告知各个机构避免削减产生“生命、安全或健康危险”，并对重要的服务力求将伤害降至最小。

这场“减赤风波”既反映了决策当局开始警觉采取行动制止赤字和债务无限飙升的紧迫性，又强烈显示两党政治决策体制的短视性和局限性。简单化各打五十大板的“自动减赤”完全没有触及美国经济痼疾的根本，甚至掩盖了美国经济痼疾的根本。

两党对于终止自动减赤机制或寻找替代途径有所尝试，但分析人士指出，除非民主党在削减福利开支上做出重要让步，而且共和党同意以加税来解决政府债务问题，否则两党很难在财政议题上取得重大突破。“自动减赤”机制的有效性和后续发展，存在严重的不确定性。

2013年1月初，美国国债再度突破上限。由于采取了一些“非常规措施”以维持借债能力，最迟可支撑到2013年10月17日，若不提高债务上限或削减开支，就会耗尽所有的融资能力，无法偿还美国国债券本金和利息，开始债务违约，导致国际金融市场陷于混乱。

由于两党迟迟无法就联邦政府临时拨款议案达成一致，美国政府于10月1日“关门大吉”。直到债务违约的最后时刻，10月17日总统奥巴马与国会达成了协议，这次国会通过了一个暂时的应急方案，没有订定举债上限，而是批准向政府拨款以维持政府运作直到2014年1月15日，同时授权政府能够继续发债直至2月7日，亦即将争议和危机推后了大约3个月。于是财政部立刻举债3280亿美元，结束了政府长达16天的闭门歇业状态，一场攸关全球经济的债务危机大戏暂告落幕，但是美国的巨额财政赤字问题仍无有效解决对策，不久危机自当卷土重来。

正如纽约时报一文所说：“本周，我们没有跌下悬崖。但我们仍然走在一条根本不通的路上。”

10月18日美国财政部公布的数据显示，美国的总负债已达17兆750亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

必须指明，国债远非美国的全部债务。如果计入美国政府对国民的医保社保欠账等所有“隐性债务”，加上诸如“两房债券”那样实际是“政府担保”的债务，以及美国各州政府、市政府、县政府所发行的债券，那么，美国的实际债务总额现已超过75万亿美元，是国内总产值的4倍多，而且超过了整个世界的生产总值，全球GDP不过70万亿美元而已。

一位资深美国计量经济学家威廉姆斯（John Williams）不客气地指出，由于“资不抵债”，“美国经济在技术上已经破产”。他说：“联邦政府已经破产了，假如美国不是一个国家，而是一家诸如通用电气之类的公司，那么美国总统和财政部的官员就应该被关进监狱了。”

2002年国际货币基金组织（IMF）提出“国家破产”概念后，建立了一套“破产保护”机制，帮助那些负债累累的主权国家得以尽快走出危机。

如果说，国际货币基金组织的“破产保护”机制，旨在帮助告贷无门的债务国，或是欧盟这样的共同体，向陷入困境的成员国提供救助，那么有谁能够为世界货币霸权美国提供这样的“破产保护”呢?

美国，作为全球货币霸权，“不破产的破产”不仅是本国财政崩盘和人民的灾难，而且意味着祸延世界，无异于一场几无可逃的“全球破产”。

只要美元的国际霸权地位能保持下去，美国似乎可以以债养债，继续承受相当规模的贸易和财政赤字，并继续保持甚至提高生活标准、生产率和竞争地位。问题在于，这种饮鸩止渴，宛若深陷海洛因毒瘾的畸形经济局面还能持续多久?

美国哈佛大学教授尼尔·弗格森（Niall Ferguson）曾指出，历史经验表明，当一个财政收入中的20%用于债务本息支付时，该国货币必然出现恶性贬值，伴之恶性通胀。当达到40%的时候，整个“帝国”会崩溃。也就是说，届时国家财政将无力支付比例越来越大的债务本息。

有人推算到2035年，美国的国债占GDP的比例将会达到200%。如果维持原来的国债利率，美国财政收入中用于支付债务本息的比例将高达46%，这就是1939年英国面临的情况！大英帝国正是从那时开始走向衰落的。因此预测美国在2035年前后会信用破裂，美元借贷无门，终于变得一文不名、信誉扫地，这就是美元体系崩溃的货币大危机了。

“美元霸权”还能维持多久，实际上取决于美国自救对策的有效性以及国际形势的发展变化。现实的情况也许不至于像上面的预测那么糟糕，换言之，美国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人和国际社会也许还没有失去最后的挽救机会。

美国经济正在缓慢复苏，如果开始收缩或停止量化宽松政策，一旦美元走上加息轨道，美元汇率就将出现止跌回升的周期性趋势。升势的预期势将会刺激海外资金投入美元资产，新兴市场热钱可能回流美国。

目前美国国债的利率正在持续走低，随着美国高息的旧国债到期和低息的新国债发行，利息负担可能逐步降低，而不一定总是随着国债数量的增加而增加。如果财政收入随着经济增长而增长，国债利息在财政收入中的比例可以是下降的过程。同时，持有美国国债的世界其他主权机构的金融体系严重依赖美元的信用，使得抛售美国国债这样的惩罚性对策一时难以发生。

2013年10月底，美国财政部传来好消息：美国2013财政年度（2012年10月1日—2013年9月30日）联邦财政赤字总额为6800亿美元，较上年度的1.089万亿美元降低近38%，占GDP比重约为4.0%，较2012年的7.0%大幅降低，是2008财年以来赤字首次低于万亿美元门槛，并乐观预计2015财年赤字该比重在下降至2.1%，债务负担也将相应纾缓。这主要得益于美国日益好转的经济环境。

早在2011年6月9日，中国社会科学院等发布《2011美国蓝皮书》，其中指出，最近10年，特别是近几年，在金融危机的冲击下，美国经济实力的总体水平在持续下降。根据国际货币基金组织（IMF）的数据，美国GDP占世界的份额已经从2000年的23.627%下降到2010年的20.218%。可以说，基于全球化的大背景，世界各主要力量向均衡方向发展是一个基本的趋势。同时，考虑到自然、人文、社会和制度禀赋，以及霸权的历史积淀和国际环境要素，美国仍将在相当长的时期内维持其大国的霸权地位，几十年难以发生根本性变化。

蓝皮书作者们认为．美国对国际安全、国际政治与经济事务的影响力依然独占鳌头、无可匹敌，无论从科技、经济、军事、对外运筹、制度框架以及国民素质等方面看，美国无疑仍是世界唯一的超级大国。原本使美国实力一个世纪内保持上升姿态的这些因素依然存在，比如法治传统、多元化、投资环境优良、移民社会带来的人才优势等这些如果没有变化，美国本身是不会往下走的。特别是，美国科技投入巨大，体制完善，充满良性竞争，大量吸收国际人才，研发水平遥遥领先，创新能力强大，堪称世界科技教育发展的制高点与源头活水。换言之，断言美国已经进入衰落期，未免为时过早。

泡沫型财富效应的腐蚀作用尚未伤害到科技创新机制的根本，萎缩了的制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

造业犹未失去核心技术的制高点。所以说，这场史无前例的金融海啸晚来不如早来，小来不如大来。金融风暴将引发资本重置，国民信贷消费规模受到合理制约，GDP会下滑（萎缩或衰退），但可期美国资本仍将牢牢占据科技制高点，致力开发新兴的高附加值产业，运用能源、信息、纳米、基因工程等先进科技推动下一轮全球性技术革命，在新起点上恢复发展实体经济，获得有助纾解困境的巨大红利，延缓危机的到来。

1991年4月至2000年5月，美国经济出现了打破历史记录的超常增长，实现了长达110个月的繁荣。究其内在动因，就是信息技术为核心的高科技及其产业，强有力地带动了产业结构的转换升级。

近年美国一场静悄悄的页岩革命大获成功，令美国能源独立百年无虞，有人称之为推动美国经济继续前进的一项“天大的恩赐”，其经济和政治上的得益，正在逐步显现中。据麦肯锡全球研究所预测，这场能源革命对年度GDP增长的贡献值达到4%，而且能在2020年前创造170万个新就业岗位。美国已准备好取代俄罗斯成为世界第一大石油和天然气生产国。而且有迹象表明，低成本和丰富的能源正在推动美国制造业复兴。

值此全球经济疲弱之年，根据国际货币基金的最新数据，2012年世界经济预估增长3.5%，低于2011年的3.9%；发达市场预估增长1.4%，低于2011年的1.6%；新兴市场预估增长5.6%，弱于2011年的6.2%；欧元区预估衰退0.3%，而2011为增长1.5%；金砖四国俄、中、印、巴西预估增长4%、8%、6.1%和 2.5%，分别弱于2011年的4.3%、9.2%、7.1%和2.7%。与此同时，美国经济预估增长2%，强于2011年的1.7%。美国经济的相对强势，很大程度上反映了周期性回归特点，以及页岩革命成功、制造业和房地产复苏的提升作用，目前虽然还是脆弱不堪，但对于维持全球经济的信心，延缓货币总危机的到来，为美国自身治本改革和国际货币体系改革提供更大余地，不啻佳音来报。

然而，出现某种转圜余地，不足以根本改变美元内在贬值的必然趋势。美国不仅面临经济发展不可持续性的危机，背后更为深刻的问题是老化走调的民主政治体制面临决策危机，美式“选举政治”已经深陷短视的“迎合主义”而不可自拔，美国历来引以为傲的自我纠错能力显得今非昔比。

在全球化大格局中，美国长期处于外部无制衡状态，试问凭什么保证“美国精神”在国际事务中不异化、走调？靠谁能制止这个强大国家“经历了八年不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可思议的自我毁灭”（国务卿希拉里2009年1月13日参议院任命听证会上的证词）呢?

从美国和全球经济利益出发，美国必须控制开销、加强储蓄、重振实业、平衡收支，逐步降低债负（De–leverage），而不是相反。同时国际社会有责任和权利对美元的安全性提出要求和建立制衡手段。这样的改变，意味着美国不再能为所欲为，不再享有“把自己的问题推给别的国家”的特权，不再凭特权用纸面财富换取资源和产品，虚拟经济支持下的繁荣必须回归到实体经济的基础之上，这将是一个必要而痛苦的转型。

美国只有革除世界货币铸币特权地位这个大毒瘾，摆脱举债度日、以债养债、以钱滚钱的过度消费“好日子”，这一切方能义无反顾，行之有效，功德圆满。换言之，美国如果不甘放弃“美元霸权”的特权地位，非但“霸业”优势付之东流，更且衰亡有日。

现在我们谈论全球性货币总危机，必然聚焦于世界货币霸权美国的行为和责任。但是，在美联储实施“以邻为壑”的宽松货币政策，利用美元的国际地位将债务风险转嫁全球之际，一种依赖货币宽松政策刺激经济、纾解困境的多米诺骨牌效应正在世界各地传递和泛滥，从而扩大和加重了全球的信用风险。当前，一些高负债发达国家如欧元区和日本，都以“量化宽松”为名的印钞手段作为挽救国家信用危机的主要方式，导致本国货币体系信用风险上升，相当于为全球货币危机推波助澜。

这种态势推升了发展中国家货币汇率，伤及这些国家的出口，进而促使许多政府或央行也以放宽政策应对。特别是一些主要新兴经济体通过一再放松货币和财政政策阻止本地区经济形势恶化，加剧了国际货币信用体系的不稳定性。

日本正在放宽通胀目标，推出超常规的20万亿日元的财政刺激计划，其激进政策引起了很大不安和担忧。在最近的达沃斯世界经济论坛上，国际社会公开警告：日本政府对于央行独立性的粗暴干涉将不可避免地使汇率问题“政治化”。

竟相推行自欺欺人，不可持续的货币宽松政策到头来只会是一场徒劳无功、齐败俱伤的零和“货币战”。如果乐此不疲，不可自拔，本质上无异染上了不可救药的经济海洛因毒瘾。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章

人民币时代，幸福了吗

从全球范围来看，在新增的货币供应量上，中国已连续4年贡献约一半。在2011年贡献率达到52%。2012年，中国继续“巨量印钞”，新增M2达12.26万亿元，在全球新增M2中占比仍高达46.7%。无论是与过去相比，还是与世界各国相比，中国的货币投放量增长规模和态势都是罕见和惊人的！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

60多年来，我们都经历了什么

由于历史原因，目前，中国大陆地区使用人民币，港澳地区因为实行一国两制，香港使用的货币是港元，澳门则是澳门元，后二者直接或间接与美元挂钩。中国台澎金马地区使用新台币。

1948年12月，中国内地货币领域进入了人民币时代。人民币的成功发行，清除了国民党政府发行的金圆券及其他各种货币，结束了中国几十年通货膨胀和近百年外币、金银币在市场流通买卖的历史，并促进了革命战争的全面胜利。

人民币是中国历史上少有的集中统一、独立自主、长期稳定的货币。当然，稳定是相对的，而且为了维持难能可贵的稳定性，在不同的经济体制大背景下，经历了种种风浪考验，付出了重大的代价。

中国从1953年第一个五年计划开始，进入社会主义计划经济时期，同时开始发行新的人民币，按1万元旧币折1元新币进行兑换。建国后一度浮现的通货膨胀现象，很快凭借高度集中的计划管理体制稳定了下来。

此后，无论是生产资料还是生活资料，几乎所有商品价格都由国家统一定价，而且长年不变。这种体制下，很多物资的价格是扭曲的，背离了价值，不能反映市场需求，无法适应发展商品经济，更谈不上适应世界市场经济的大趋势。当人民币的功能因此被束缚住的时候，许多生活必需品都要凭票证限量供应。票证名义上是没有价格的非卖品，实际上成为人们私下转手的有价证券。

计划经济时代也有“自由市场”，民间称为黑市，它会随政府政策的变化有时非法，有时准合法。黑市规模很小，但价格变化很大。例如20世纪60年代初江南大米的计划价格0.14元/斤，黑市价在不同情况下可达0.6～3元/斤。“自由市场”价与官价之差反映了票证的“市场价”。

1978年召开的中国共产党十一届三中全会提出了“对内改革、对外开放”的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战略决策，从此开始了“改革与开放”。

1980年4月17日，国际货币基金组织正式恢复中国的代表权（1945年12月27日，中国与29国发起成立该组织），为创造良好的外部国际合作环境起到了积极作用。

20世纪80年代中期，商品市场迅速地从“文革”后的70年代末商品供应极度匮乏的萧条境地走上了繁荣发达之路。在改革开放进程中，如何实现价格市场化的转变，是一项错综复杂的新生难题。

放开物价前后

改革，就要放开长期被硬性规定和被票证等掩盖压抑下的物价。价格上涨到位，生产者的积极性提升，商品不仅数量增加，质量也会提高，这是显而易见的常理。但是人们对于几乎恒定不变的价格已经习以为常，一说涨价，就会人心惶惶，如果涨价过多，影响民众生活，就可能引发社会动乱。

一开始，政府就确定采取“摸着石头过河”的方针，并且实行过渡性的“双轨制”，即计划内的实行国家定价，计划外实行市场定价，两者相辅而行。

到1988年，小商品市场基本已经实现市场化，但是生产资料的供应仍然实行“双轨制”。由于供应有限，市场价格远远高于国家计划价格，由此滋生了以权谋利、权钱交易的“官倒”腐败现象——官员凭借权力，将计划内商品卖给黑市，从中赚取差价。

要克服“官倒”，以及解决国家控制商品价格带来的问题（大量财政资金用于城市农副产品等的价格补贴等），就要加快放开物价，取消弊病丛生的“双轨制”。

1978年以后的10年基本也是物价不断上涨的10年。CPI年率自1987年1月超过5%，至1989年2月达到最高值28.4%。

1988年8月19日清晨，中央人民广播电台播发了“价格闯关”的消息，当天各地就出现了抢购潮，有人一下子买了200公斤的盐，500盒的火柴，许多商店被抢购一空，银行也发生了挤兑。

1988年9月，中国政府决定推迟价格改革并转向治理整顿。

从此，中国进入了为期3年（1989—1991年）的“治理整顿”期，政府抽紧银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根、压缩投资、管制物价导致增长减速，改革停滞。银行系统于1988年第四季推出保值存款，大幅提高名义利率，并对通货膨胀带来的损失进行补偿。以三年期定期存款为例，保值期内利率为21.5%，1989年全国商品零售物价指数为17.8%，则实际利率为两者之差3.7%。从而保护了存款利益，扭转了存款下滑的局面。

1992年春天邓小平南方视察，对中国的经济改革与社会进步起到了关键性的推动作用。经过“治理整顿”，供求关系宽松了，个别产品还出现市场价格低于计划价格的现象。计划价格并入市场价格，不至于有多大的冲击。于是，在政治环境也趋于宽松的大环境中，再度勇闯价格关并获得了成功。

到1993 年春，中国社会零售商品总额的95%、农副产品收购总额的90%以及生产资料销售总额的85%，全部放开由市场供求决定。旨在“用市场价格机制配置资源”的“价格闯关”最终成行。

广义货币 M2 激增之谜

1978年改革开放以来，特别是1992年至今，中国经济呈现几何式的增长，经济规模不断扩大，目前已是世界第二大经济体。伴随经济规模的不断扩增，市场货币流通量也逐渐加大。尤其在金融危机影响下，中国推出4万亿的投资计划和十大产业振兴规划，使得中国的货币供应量M2超额增长。截止2011年底，中国广义货币供应量余额M2达到85.16万亿元（2012年10月达93.6万亿）。

中国货币供应量统计数据的资料始于 1952 年，当年的货币供应量（M2）101.3亿元。从那时到2011年底，M2增幅达8407倍。

在改革开放以前的1952—1978年，M2增长大体平缓，年增量从没有超过百亿元，属于低通胀时期。其中大跃进运动后的1961年到1964年，以及文革中的1969—1970年，曾出现过M2负增长的通缩现象。

从1981起，情况有了很大变化。1981–1983年每年平均新增货币400多亿元，1984年到1989年出现突飞猛进，每年平均新增货币1500多亿元，1989年货币存量达到12000亿元，通货膨胀率逾20%，创新中国成立以来的最高记录。

1990—1993年，货币增长量每年都还控制在万亿元以内。1993年比1992年新增9400亿元，环比增长速度39%，1993年货币存量达到了34879亿元。从1994年起，年度货币增长量突破了万亿，1994年比1993年新增12100亿元，环比增速为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

34.6%。作为对照，1992—1994年GDP增长速度分别达到14.2%、13.5%和12.6%，显然M2增速大大超过了经济增长。1994年通货膨胀率再度超过20%。

2001年12月11日，中国正式加入世界贸易组织（WTO）后，出口导向的产业政策大见成效，对外贸易顺差导致外汇存底激增。由于实行强制结售汇制度，致使基础货币大量投放并通过银行的创造功能使M2余额进一步加速增长。虽然央行采用提高准备金率等措施对冲操作，但作用有限。这些基础货币加上银行的货币创造功能，是中国M2大幅扩张的根本原因之一。

2008年，美国次贷危机引发全球金融危机后，中国推出4万亿的投资计划。庞大的资金流动性保证了GDP的增长，导致各级政府、国企、社会各界纷纷通过各种融资平台，向银行大肆借贷，带动了整个银行体系逾12万亿投资效应，从而加速推升了广义货币余额M2进一步增长，使得2009年中国M2增长率从2008年的17.8%跳升至27.7%。

试看进入21世纪以来中国M2的一些统计数据，增幅之猛，已将大肆印钞的美国远远抛到了后面。

2000年比1999年新增15600亿元，2001年比2000年新增18200亿元，货币供应量达到152888亿元。平均年增长15100亿元，平均增长速度在39%左右。

2002年货币增长量开始突破3万亿：2002年比2001年新增31000亿，2003年比2002年新增36000亿元，2004年比2003年新增34000亿元，货币存量达到253207亿元。2005年末广义货币供应余额是29.88万亿元，2006年34.56万亿元，2007年40.34万亿元，2008年47.52万亿元，2009年60.62 万亿元（同比增长27.68%），2010年72.6万亿元（同比增长19.7%）。2011年85.16万亿元（同比增长17.3%）

如果以中国经济境况比较成熟的1990年为基期，该年末的M2存量为1.53万亿（相当于0.293万亿美元，汇率1：5.2221），截止至2012年末，中国的M2存量为97.42万亿元（相当于15.6万亿美元），短短22年间增长逾60倍，为当年GDP（51.93万亿元，相当于8.36万亿美元）的188%。

作为对照，1990年，美国的广义货币供应量为3.28万亿美元，截至2012年末，M2余额为10.48万亿美元，增长了2倍多一点。负债累累的美国，广义货币总量也只占GDP总量15.8万亿美元的66%。

通过对比可见，22年来，中国的货币供应量M2从不到美国的10%，跃升至美国的149%，但经济总量仅相当于美国的一半。尽管中美两国金融构成和发达程度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

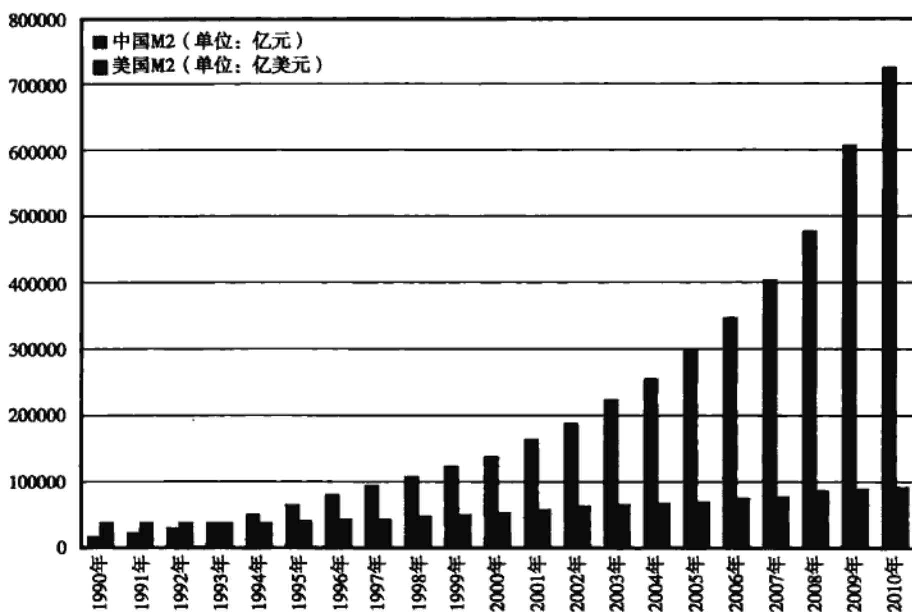
不同，M2存量的内涵意义有异，但差额之巨，足以说明中国的货币供应远大于实体经济的需要。

从全球范围来看，在新增的货币供应量上，中国已连续4年贡献约一半。在2011年贡献率达到52%。2012年，中国继续“巨量印钞”，新增M2达12.26万亿元，在全球新增M2中占比仍高达46.7%。无论是与过去相比，还是与世界各国相比，中国的货币投放量增长规模和态势都是罕见和惊人的！

显然，30多年中国经济的快速发展以及GDP的高增长都有超量的货币供给来推动。货币超发支撑着政府投资的巨大需求。

货币发行增长超过了产品的增长，必然造成通货膨胀。近年来中国CPI持续高企，并屡创新高，充分表明已经存在通货膨胀问题。但是，现下消费者物价指数还在可控范围，没有出现20世纪末期两位数以至20%以上的通胀率，这是什么原因呢？

新世纪以来最大的通货膨胀，其实发生在消费者物价指数统计范围以外的房地产市场。在缺乏成熟投资消化渠道的情况下，海量超发货币持续涌入房地产业。这些年来，尽管极大地改善了人民的居住条件，但在货币供给支持下，无限推高房价，竞逐巨额利润，过度征地开发，掀起了一波又一波的投机热潮。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得益于经济快速增长，中国人民的实际收入和生活水平普遍提高了。但人民币在最近30多年，显然丧失了价值存储功能。1979年前的人民币的实质购买力是今天人民币的100倍以上。如果考虑潜在的福利附加值，应为今天人民币的150倍以上。那时候1万元人民币的实际综合价值要比现在有100万元多得多。

过度依赖货币注水和投资驱动的危害性，已经体现在通货膨胀和非理性的房价狂飙，在造成多种行业产能过剩的同时，积聚了巨量不可持续的投机性资产泡沫，居民实际财富则处在一个不断稀释的通道之中，让没有灰、黑色收入的中低收入老百姓吞下苦果。更且为近水楼台的权力腐化、国企暴富大开方便之门，造成对公平的践踏、对弱者的蔑视，致使民众幸福指数下降，对未来孕生更多的隐忧和不确定性。并因这种急功近利的发展方式对资源的掠夺、对环境的破坏，不仅成为当代的社会问题，而且剥夺了子孙后代的福祉。

如市场各界所预料，中国货币当局正在关注货币超发的后遗症，并将逐步控制新增规模。2013年3月5日中国央行行长周小川称，去年M2增长目标为14%，今年广义货币供应量（M2）预期增长13%左右，旨在强调货币供应量不能过快地增长，要综合运用多种货币政策工具，保持货币信贷合理增长，适当扩大社会融资规模。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地方债务危机——地方经济会硬着陆吗?

世界上一切经济、金融危机，几乎都与债务有关。

中国地方政府在“保增长”的前提下，开展市政和基础设施建设需要大笔资金。法律不容许地方政府向银行借贷，但政府可通过设立融资平台公司的方式，以政府财政为担保向银行借钱，这个模式在2009年中央采取4万亿元刺激措施以来，几乎所有地方政府都竞相采用。

近年中国地方政府债务融资激增，往往依靠“政府融资平台”这一途径，而不是以足够的税收为基础，早被视为中国市场的一个薄弱环节。2013年7月17日，国际货币基金会（IMF）发布一份报告，特别表示了对中国地方债务风险的担忧。报告认为由于地方融资的80%以上都来自银行贷款，一旦偿还发生困难，坏账最终将被转嫁到银行身上。因此警告，中国的银行并不是我们看到的那么稳固：“根据汇总的数据，银行的资产负债表看上去很健康，贷款账户的资产质量只显示适度恶化……不过，企业部门不诚实的财务表现，可能将使银行的承受力变得脆弱。”

IMF对此警告：“进一步快速增长的债务，将提高地方政府支出调整无序的风险！”

中国国家审计署在2011年曾公布审计结果：2010年底全国地方性政府债务总水平约为10.7万亿，中央财政发行的国债余额约为6.8万亿，两者相加得出总体政府性债务约17.5万亿，占中国GDP比重的43.5%左右。

2012年地方政府须偿还债务1.3万亿元，预计2013年将偿还高达3万亿元的债务。

从2012年起，由于某些地方政府连归还银行的利息都出现了困难，情况恶化到了不卖地就发不出工资的地步，银监会不得不出台政策，对那些还不上债务的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地方实行展期。尽管因此纾困一时，但不免迎来债务到期和融资艰难的更大困境。

2013年4月，惠誉将中国的信用评级从“AA－（第4等级）”下调至“A+”；穆迪也将中国的国债评级展望从“正面”下调至“稳定”。两家公司都在评级报告中强调：中国地方政府债务存在风险。

但是，惠誉也指出，截至2012年底，中国的政府总债务占GDP的49.2%，还低于“A”评级体系的中值51.2%。就全球公允经验来说，尚处于可控范围。

现下地方政府债务究竟发展到了多大规模？中国财政部原部长项怀诚在2013年4月6日博鳌论坛上称，地方政府债务或超过20万亿元。国外机构摩根大通报告，截至2012年底，中国地方政府债务略高于14万亿元；2013年9月9日高盛的报告估计中国地方政府债务总额为15万亿元；里昂证券在2013年5月13日发布对地方政府债务的估计则为18万亿元。

这些信息都只是反映了概况，并没有提供地方政府债务的分类构成，也未对偿债风险及债务治理进行详细的分析和探究。

随着财政收入和土地收益增长放缓，“地方融资平台”将很快迎来难于应付的偿债高峰期，人们担心中国地方政府会因债务危机破产，甚至酿成金融危机吗？

必须看到，中国地方融资平台的大部分资金大多用于生产性投资而非消费，比如基础设施、公共服务建设领域的交通运输和保障性住房等，只要重视风险，控制得当，应该不易酿成类似美国的次贷危机。

如果考虑到中央政府的缓冲能力和救助力度，相信近期内不会发生硬着陆。但若救助规模过大，将严重限制政府刺激经济增长的效果。如果不能根本解决危机的成因，意味着只是压制和延缓更加深重的债务危机的爆发而已。

无论如何，目前地方债务已出现了“感冒”症状，如果听之任之不加以控制和管理，很可能出现“劳伦斯魔咒”，也就是所谓的“摩天大楼指数”（Skyscraper Index）的厄运。

“摩天大楼指数”这一概念，系由德意志银行证券的分析师安德鲁·劳伦斯于1999年提出。他发现，经济衰退或股市萧条通常发生在摩天大楼建成的前后，摩天大楼与经济有着惊人的正相关关系。

第一个明显的例子是1907年大恐慌降临之际，纽约分别于1908年和1909年推

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出两座破纪录的摩天大楼——歌手大厦和大都会人寿保险大厦。1928年纽约开工的克莱斯勒大厦和帝国大厦打破大都会大厦的高度记录，随即爆发1929年华尔街股市大崩盘。1973和1974年，新的高度记录保持者，纽约的世贸中心和芝加哥的西尔斯大厦相继落成，迎来了石油危机、股市大灾和连年滞涨。

尤为灵验的是1998年吉隆坡双子楼建成，取代芝加哥西尔斯大厦成为全球最高建筑物，同时爆发了亚洲金融危机。2010年1月，迪拜828米哈利法塔成为世界第一高楼，即时陷入经济危机之中。难道这都是巧合，或是背后存在经济逻辑?

在中国，2012年底约有摩天大楼470座，2022年预计增至1318座，比2012年增长280%，是现在美国的6倍，其中80%将建在经济并不发达的内陆地区。

“历史的经验值得注意。”对此劳伦斯表示，“过于乐观的开发商，建设‘标志性建筑’的政治愿望，以及非常乐于把钱借出去的银行”，这些失控的投资（多为地方政府投资）都会促成摩天大楼“魔咒”！

当然，不能简单化地把摩天大楼看成宏观经济的拐点。“魔咒”的实质不在楼高，而在于使用效率和负债率。如果为了政绩工程、面子工程，投资过热，政府负债过多，长期得不到适当控制和管理，不仅经济增速必然趋缓，终究非出大问题不可。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

房价为什么升得这么快

新世纪以来，中国最大的通货膨胀，其实发生在消费者物价指数统计范围以外的房地产市场。这些年来，在缺乏成熟投资消化渠道的情况下，海量超发货币持续涌入房地产业。尽管极大地改善了人民的居住条件，但在货币供给下，掀起了一波又一波的投机热潮，不断推高房价，竞逐巨额利润，过度征地开发，以无与伦比的狂热驱动国民经济畸形增长，房价一路狂飙又进一步带动了货币增发，如此形成了一场“追尾”式循环发展的金融泡沫游戏。

房价上涨速度最快的几个时段，基本上就是外汇储备伴随M2激增的2002—2003年、2006—2007年、2009—2010年以及2012—2013年。

根据2012年11月中国房地产指数系统百城价格指数对100个城市的样本调查数据，全国100个城市新建住宅平均价格为8791元/平方米。当下深圳、北京和上海等地每平方米房价均值超过居民平均月工资的5倍。

现在中国房价究竟高到了什么程度，可用房价收入比（Housing Price-to-Income Ratio）做一考察。

房价收入比=每户住房总价÷每户家庭年总收入

世界银行提出发达国家正常的房价收入比一般在1.8～5.5之间，而发展中国家合理的房价收入比则在3～6之间。比值越大，说明居民家庭对住房的支付能力越低。美国1975年到2005年之间，房价收入比逐步从3上升到约4.7。其中1979年到2001年之间，房价收入比一直在3.5~4.0 之间波动。2001年之后随着美联储执行过度宽松的货币政策，房价的上升速度明显快于收入的上升的速度和租金上升速度。使得房价收入比最高达到5左右。随后发生次贷危机，房地产泡沫破裂。

对比中国的情况，截至2008年3月，平均房价收入比约为7.3，大城市中房价收入比最高的前三位分别是深圳（16）、北京（14.2）、杭州（12.4），已经远高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于合理水平。考虑到居民其他消费支出和房地产贷款利息支出，在上述城市，一个普通家庭需要30多年的储蓄才能购买一套住宅。

2012年3月22日，清华大学政治经济学研究中心、中国社科院社科文献出版社、河南财经政法大学联合发布的《房地产买卖行为与房地产政策》调研结果推算，中国城镇房价收入比已进一步提高到了12.07，一线城市房价收入比高达25.25，意味着一个普通家庭平均需要七八十年的储蓄才能购买一套住宅。作为对照，伦敦房价收入比6.9，首尔为7.7，纽约为7.9，悉尼为8.5。可见相比其他国际大城市，中国房价高到离谱。

那么，是什么人能够承担越来越高昂的房价呢？通过不同收入人群的房价收入比的分类别分析，可以看出，贫富差距过大，富人集中了过多财富，可以不在乎房价，并且拉高房价从中得利。

中国第一波房贷高潮，大体上发生在20世纪开始到2003年前后，当时房价和租售比都相对合理，正常出租所得应能补偿月供，而且收入的持续上涨使得购房者压力不致过大。那时的住房贷款期限以10～15年居多，如今10年即将过去，“首代房奴”即将“翻身得解放”，他们中的绝大多数已经提前还完贷款，进入无债一身轻的状态，也享受到了资产爆炸式增长带来的财富，无疑是中国最幸运的“房奴”。

2003年开始，房价加速上涨，此时先富起来的“高收入”和“最高收入”人群房价收入比分别约为4和6.8，他们比较宽松的房价收入比和充实的购买力，成为这此后快速推高商品房交易边际价格的主要人群。目前这部分人群的居住需求已经得到了基本满足，转化成了投机囤积房地产的主力。

此后中国各阶层收入差别不断扩大。北京国际城市发展研究院于2012年9月14日联合中国社科文献出版社发布了首部《社会管理蓝皮书——中国社会管理创新报告》称，中国行业之间职工工资最高与最低相差15倍左右，上市国企高管与一线职工收入差距在18倍左右，国有企业高管与社会平均工资相差128倍。收入最高的10%人群与收入最低的10%人群的收入差距，已从1988年的7.3倍上升为2007年的23倍。

同时，由于贫富差距过大，占人口绝大多数的普通民众购买力偏低，加之社会保障不足，更不敢放手消费，造成内需不足、产能过剩和产业利润低下（除房地产外），致使富人或一切具有一定集资能力的投资人，在货币政策宽松，银行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利息很低，股票、期货风险太大的情况下，不想投资实业，而城市化发展的机缘让房子具有很大的投资或投机价值，于是就集群地投资或者说投机房地产。

胡润研究院和群邑智库联合发布的2011财富报告显示，中国千万富豪已达 96 万人，相比上年增长9.7%，其中包括6万多个亿万富豪，比上年增长9.1%。在富豪个人投资方向上，房地产占据主导地位。

近年来，城市化发展和经济发展推高房价预期，提供了抬高房价的环境条件。中国中小城市尤其是小城镇发展不足，基础设施特别是人文设施匮乏，经济要素集聚能力不强，而大城市集中了大量产业、就业岗位和个人发展机会，导致人口和经济主体过度向少数大城市尤其是大城市中心地带集中。对房地产投机者来说，他们敢炒房子，特别是在大城市炒房子，因为他们相信有人会接手他们的房子。

那么，现在中国房地产市场的供需结构究竟处于什么状况呢?

如今中国城市居民住房拥有率（持有住房的当地户籍人口数/全部当地户籍人口数）表面上已经接近90%的高位。

2012年6月29日，西南财经大学中国家庭金融调查与研究中心在北京金融街发布全国首份《中国家庭金融调查报告》。该报告基于全国25个省、80个县、320个社区共8438个家庭的抽样调查数据汇总分析形成。报告按照2011年采集的数据称，目前中国自有住房拥有率高达89.68%（其中城市自有住房拥有率为85.39%，农村为94.60%），远超世界60%左右的水平（美国为65%，英国为70%，日本为60%），处于世界前列。

报告还指出，城市家庭拥有两套以上住房的占19.07%，其第一套房平均收益率在300%以上。

该报告还称：2010年中国全国家庭净总资产值69.1万亿美元，美国全国家庭净总资产值57.1万亿美元，中国城市户口家庭的平均资产达到247万元。

如此高的自有住房拥有率一旦被误读，被当作住房保障的指标来解读，将是件很可怕的事。

2011年的第六次全国人口普查显示，中国平均每个家庭户的人口为3.10人，亦即由父母及未婚子女组成的“核心家庭”占绝大多数。就是说，大批现在最热切于购房的年轻待婚人群是算在有房户口里的，这正是自有住房拥有率奇高的原因所在。而同样是2011年的数据，全美“核心家庭”所占比率为19%。因此，审

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

视中国的自有住房拥有率，必须考虑家庭结构这一“核心”要素，否则，就失去了意义。

统观世界各国自有住房拥有率的水平，可见越发达的地方越低，越穷困的地方越高。究其原因，发达国家的住房供应充足，买房和租房都比较容易。社会迁徙自由，人才流动机制畅通。人们为了顺应不同的发展倾向，实现人生价值和享受生活，不愿意为一套固定的房子所累。不像国人多以拥有自有住房作为成婚必要条件，或宁可放弃生活质量为之奋斗终生。

政府在公租房建设和供应方面的缺陷也加剧了国人对自有住房的渴求。到目前为止，还没有一个城市在公租房建设和供应上能够做到有效满足、足量供应。甚至连生活在城市的常住人口，也很难得到一套可以替代自有住房的公租房。

该报告关于家庭总资产的数据说明了什么？目前中国房产占家庭总资产的比例达到71%，而美国则只为32%。也就是说，国人总资产中七成以上是房产，财富价值很大程度上来自当前不胜高企的房产估值，以至一个人均GDP不到美国人均GDP的1/10的国家，其家庭净总资产值超过了美国21%。

这种算法忽略了一个基本事实：对于拥屋栖身的业主而言，房子不卖，增值的利益根本无从体现，大多数普通早期购房者的赚头只是无法兑现的纸上富贵。

对于广大中等收入、中低收入、低收入这三类群体来说，房价持续快速上涨，使他们越来越被边缘化，生活幸福指标越来越低。

据估计，现在投机客和开发商手中掌握的存量房和空置房，已超过国内生产总值的100%。有些人手上竟然有十几套、几十套，甚至成百上千套房子。空置率估计已逾30%，产能超过了实际需要的两倍。

一般来说，商品房空置率在5%～10%之间为合理区，空置率在10%至20%之间为空置危险区，空置率在20%以上为商品房严重积压区。

2011年新屋供应量达到33亿平方米左右。估计2012年的在建面积已经达到100多亿平方米。

如果继续保持年供应量33亿平方米，按每套100平方米计，年供3300万套，5年供应1.65亿套。如果每套住房住3人，可以容纳 4.95亿人，超过了目前城市户籍人口总数，也大于农民工流动人口的总和2.5亿，既远过于80后、90后、00后和10后的总和，也远过于未来20年的城市人口增量。但是，对于新生一代，以及需要换房的人群，还有为建造城市华厦劳苦功高、常居底层的农民工，有多少人能负

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

担得起时下的房价呢？

中国社科院发布“2011年房地产蓝皮书”称，从全国来看，近几年中国城市化速度已经开始下降，新增家庭数量的峰值已于近年完成，每年带来的住房需求正在减少，所谓刚性需求对房价长期上涨的动力已不复存在。短期的市场走势将取决于资本市场对投机性购房需求的转换。从2008年开始，城镇新增住房套数已经超过了新增的家庭数，加上存量房，整体户均住房已经达到或者超过了一套。与此同时，房地产投机未得到有效抑制；房地产税费制度不合理，单方面提高了土地与商品房的成本，助长了囤房囤地，造成了房地产资源的闲置和浪费。

在这种供需结构现状下，房价之所以能够居高不下，原先公众一直认为，私人房地产商和投机客是哄抬房价的罪魁祸首，如今矛头指向了政府和国企。究其根源，则是一系列制度因素和市场条件共同作用下的必然结果。

一个重要的原因是土地被垄断了。

中国土地为国家所有制，地方政府拥有土地实际垄断权力。在追求GDP政绩，以及快速创收的驱动作用下，地方政府通过高价拍卖土地，致使土地资本化率越来越高。2009年全国土地出让收入达到1.4万亿元，2010年则达到2.9万亿元，而2011更达到了惊人的3.3万亿，占地方政府财政收入的70%以上。土地升值是地方融资平台运作的前提，房价拉动地价，地价又推高房价。

关于土地对房价的影响，一方面是土地价格直接推高了房价，不同的省份房地产企业项目开发中土地成本占的比例有30%多的也有超过50%的（最高的为上海，达52.80%）；而拆迁补偿费用也是水涨船高、漫天要价，通通转嫁到了无限攀高的房价上去。另一方面，土地垄断限制了土地供应规模，往往成为奇货可居的稀缺资源，形成了烘托高房价的特定背景条件。

华远地产上市公司董事长、大地产商任志强直指：“是政府高昂的土地出让金极大加大了住房建设的成本，老百姓不敢骂政府，只好拿开发商来出气！”

在开发商当中，国有地产企无疑拥有强势地位；更有甚者，许多本来主营业务与地产风马牛不相及的大型国企，如中化集团（Sinachem Group）、中冶集团（Metallurgical Corporation of China）和中国电子（China Electronics Corp）等，从经济振兴计划和银行新增贷款获得了巨量资金，不顾风险地纷纷大举进军楼市，与中央政府避免房地产市场成为债务驱动的投机泡沫的努力背道而驰，充当了地产界的新兴势力，活跃在中国主要城市的各个土地拍卖会上。它们在全国范围内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制造了一系列"地王"神话。

财大气粗的国企，以"地王"雄姿拍下珍缺的土地资源后，甚至囤积居奇，长期不予开发利用。例如2010年9月19日，中冶集团以200.34亿元的天价拿下南京市下关区总体量67万平方米的NO.2010G32以及G33号地块。按照预期规划，中冶应于2011年上半年开工。然而该地王项目仅在2012年7月份举行了一场开工仪式后就再无进展，原因可能与该集团净利润急速下滑有关。

任志强也痛感这样的国有企业与市场经济不相容。他说："国有企业肯定走向垄断，垄断就是与民争利。"喊出了"消灭国有企业"的口号。

中国的房地产业已经与各种利益集团牢牢捆绑在一起。其所以能够假市场经济之名，行垄断经济之实，并且愈演愈烈，权力腐化、以权牟利、权钱交易是必要条件，与房地产业相关的官员腐败潜规则横行。最近在反腐斗争中揭露的案例显示，贪官几乎无不拥有大量房地产，动辄两位数，甚至上百套。

2010年以来，中国政府为抑制房地产过度投资和投机，实施限购令，加强保障房建设，改善低收入阶层住房条件，推动房价合理回归的措施，是必要的和合理的。如果不能坚决抑制非理性涨势，主动有序地释放楼市天量泡沫，不仅不可能建立起健康的公正的社会消费结构，那曾经发生在日本以及美国房地产市场的危机就势必在中国重演。

尽管当前过高的住房价格使得80%以上的民众没有支付能力进入住房市场，2012年第四季一些城市的楼市价格上涨，京沪广等地再次出现恐慌性购房潮。在这种情况下，国内地产股表现抢眼，不少企业纷纷进入土地市场。这种现象说明，多年来房地产宏观调控效果十分有限，说明高昂的房价不仅没有下跌，反之又开始上涨，以投机炒作为主导的房地产市场性质根本就没有改变。

2013年2月20日，国务院常务会议出台五项调控政策措施，要求各直辖市、计划单列市和除拉萨外的省会城市要按照保持房价基本稳定的原则，制定并公布年度新建商品住房价格控制目标，建立健全稳定房价工作的考核问责制度。严格执行商品住房限购措施，已实施限购措施的直辖市、计划单列市和省会城市要在限购区域、限购住房类型、购房资格审查等方面，按统一要求完善限购措施。

在3月1日公布的实施细则中，规定二手房交易按差额所得20%征收个人所得税。

尽管中国国务院希望打击房地产投机行为，但也给予地方政府更多治理本地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场的回旋余地。面对地方政府如何执行相关措施存在的不确定性，遏制房地产投机的计划恐怕同已往那样，往往雷声大雨点小。

当下控制力主要来自限购，而不是革除积弊以及充分发挥市场作用。实践表明，没有一系列制度上的革新，不经脱胎换骨的手术，不足以彻底拨乱反正，却会产生不良的副作用。

为控制房价，对非户籍人口等进行限购、提高首付比例等措施，会把很多原来买得起房的人逼入租房市场，结果反而推高租金价格，更加不利于低收入人士解决住房问题。政府在加大保障性住房、公租房建设的同时，也应制定更加倾向租房人的政策和法律法规，让更多的人愿意去租房，而不是买房。

如果要问房地产市场长期健康蓬勃发展的最大潜在支持力量是什么？答案无疑是“推进城市化”。而“推进城市化”的最大障碍在于户籍制度。我国现行户籍制度，把户口分为农村户籍和城市户籍。农村出身者即使被容许进入城市“暂住”，也仍然是农村户籍，在就业和医疗、教育和养老金等公共服务和社会福利方面，以至购房许可和信贷待遇等方面遭受不公平待遇。当然，改革户籍制度，对于社会发展进步的正面意义，远不至于房地产行业一隅。

以上讨论，回归货币政策原点，可见过度依赖货币注水和投资驱动的严重危害性，已经体现在通货膨胀和非理性的房价狂飙，在造成多种行业产能过剩的同时，积聚了巨量不可持续的投机性资产泡沫。堪称是继20年前的日本之后，全世界规模最大的房地产市场泡沫，成为攸关经济命运大局的宏观症结。

在房地产逐利的这10年里，高价扭曲下的楼市，过度占有了社会积累的大部分财富，各种各样的资源都涌入了住房市场，各种不同的企业都涌入了房地产市场，中国经济可以说变成了一个“房地产化”的经济。这种以“房地产化”为主导的经济，抑制了内需消费的增长，也不利于实体经济的健康发展，不仅严重阻碍了国家经济产业结构的调整和经济发展战略的转型，也引发了一系列严重的社会问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货币总量快速扩张，为什么还会“钱荒”？

2013年5月底以来，中国出现了银行间市场“奇怪”的“钱荒”现象。用于满足短期信贷流动性需求的中国银行间市场遭受“钱荒”的冲击，隔夜拆借利率在6月20日一度升至30%的高点，加权平均利率随后报收于11.86%。而今年早些时候的隔夜拆借利率水平仅为2.5%～4%。

银行跟银行借起了“高利贷”？

流动性是银行的核心问题，是支付能力的保证。如果银行流动性短缺，通常首选同业拆借。

隔夜拆借利率（Overnight Rate）是同业拆借利率的一种，指当天起息第二天归还的银行同业拆放贷款的利率，是利率体系中时间最短和相对最低的利率，相当于中央银行货币政策指向的基础指标。

不期而至的流动性短缺会给中国经济带来威胁。现金荒对股市和债市带来冲击，6月24日这个“黑色星期一”，沪指跌破2000点，放量重挫5.3%，创下最近46个月最大单日跌幅。深成指更是跌幅达到6.73%，创下四年多来新低，一日间深沪两市蒸发1.34万亿元。有人形容为“九级地震”。

银行“钱荒”和股市异常暴跌引起各方关注，“中国即将发生美国式金融危机”“中国将遇到金融改革的滑铁卢战役”等悲观论调动摇着人们的信心，影响了国际市场对中国货币稳定性和经济发展前景的乐观态度。

2013年以来，中国货币供应快速扩张，广义货币供应量（M2）实际增速高于全年13%的预期目标。货币供应量已经突破百万亿元大关。社会融资总量增速也较快，货币信贷存量继续维持在高位，为什么居然出现“钱荒”呢?

“钱荒”的爆发，虽有国内外和时机上的多方面诱因（年中考核、热钱流出和外管局强化监管等因素），但从根本上来说，是近年来银行过度扩张和资金结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

构性错配，大量资金没有进入实体经济，而成了金融机构以钱生钱的“空手道”游戏的恶果——银行一面疯狂放贷，一面通过大量理财产品，把信贷隐藏到“影子”里，过度集中地流向房地产和地方政府融资平台等受调控领域。换言之，中国现在其实不缺钱，只是钱去了不该去的地方。

“钱荒”显示银行业还没有为利率市场化做好准备，银行业迫切需要规范市场游戏规则，加强风险管控能力，需要更多创新金融工具，例如国债期货来对冲利率市场化所带来的风险。

2009年起，中国国内的债务规模一直在迅速膨胀，目前的局面已和欧、美、日、韩陷入衰退前曾经历过的信贷泡沫非常接近。今年春季，中国央行和银行业监管机构加大了监管力度，但成效不大。

2013年前5个月，中国社会融资规模较上年同期增长52%。

据报道，6月份前10天总计1万亿元的新增人民币贷款，引起央行的格外关注，央行称这种规模是前所未有的。

在上述新增贷款中，70%左右是短期票据，而不是面向前景良好的企业或项目发放的贷款，其中大部分以“理财产品形式”包装起来，不会出现在银行的资产负债表上，银行可以更容易地绕过监管部门的信贷限制。

长此以往，中国发生金融危机或是必然事件。

中国金融系统总体流动性依然充裕，如果必要，央行目前有能力对短期债务进行延期。而且政府握有很多工具，包括扩张项目、降低存款准备金率以及实行扩张性财政政策等。但官方对此次银行间市场 “钱荒”作壁上观， “以静制动”，不同于以前“央行一直会放钱”的习惯（交易员称央行为“央妈”），并未即时向市场注入流动性。这可以理解为对银行不合规行为的一种警示，敦促中资银行将贷款撤离影子银行，相当于倒逼正规银行调整贷款行为。

分析师们认为这是央行向国内银行业发出的一个信号：商业银行在遇到麻烦时不应当指望央行提供资金支持，就算经济放缓，央行也不会轻易放松货币政策。即银行需要自己学会管理流动性， “钱在这儿，但要妥善利用”。

中国央行的决定得到了国务院的认可。国务院在6月19日央行会议后发布声明称，将合理保持货币总量，并加大对先进制造业和战略性新兴产业的信贷支持。这说明政府仍将坚持调结构路线，不会迎合市场对刺激政策的期望。

不少业内人士以为， “钱荒”相当于对国内银行和金融机构的垄断经营模式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和“理财盈利”模式的一次清算。其积极意义在于提示银行，需要对自己的资产业务做出调整。因此，央行淡然面对，不即注资的行为十分得当，彰显了调整结构的决心。反之，则可能继续掩盖现有风险，将更大的风险推至未来。

清华大学经济管理学院教授李稻葵认为，“钱荒”风波显示了改革的迫切性。“过去几年，中国金融机构的扩张速度非常快，由此也带来了大量隐性的不良资产，必须经过一个重组清理的过程才能把资金盘活，否则当前‘新钱填补坏账’的尴尬局面就会不断延续下去。”

必须看到，中国政府为维持低利率，使得资金的价格长期处于扭曲状态。

中国银行业协会首席经济学家巴曙松分析道：“由于利率管制和信贷管制，大企业能够从银行拿到低成本的资金，然后一转身通过委托贷款、信托，获得高的收益。而真正需要资金的中小企业，却承担了更高的利率成本，并且倒逼了不透明的影子银行形成。”

倘若新政能以利率市场化为突破口，推进被市场诟病进展缓慢的金融改革，将有可能扭转畸形的经济结构。

直至6月25日，中国央行表示将指导利率达到合理水平，并向一些符合宏观审慎要求的金融机构提供流动性支持，消解了市场的不安情绪，短期银行间拆借利率25日降至5.8%。

在6月26日举行的国务院会议上，中国领导人再度试图安抚市场。会议发布的一份声明出现了此前一周会议上没有的措辞，称政府必须“稳定市场预期”。进入7月份，一场历时逾月的“钱荒”轩然大波已然大体平息。

中国经济迄今显示了可观的弹性，尽管风险不容忽视，但硬着陆不大会出现。出现这场中国银行业“历史上最严重的资金短缺”，作为金融领域“去杠杆化”的未雨绸缪，无异一次“压力测试”，未必就是坏事。如若应对得当，应能有利于拨乱反正，“稳货币，活存量，去杠杆，挤泡沫”，促进加快开展“犹抱琵琶半遮面”的金融体制改革。

但若央行缺乏透明度以及与市场的明确沟通，那么再好的政策意图也会引发本来可以避免的剧烈市场动荡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“人民币升值”，我们怎么办

人民币升值，通俗地说就是人民币在国际市场上可以换到更多外币，相应的购买力增强了。比如原来100元人民币只能换到12美元，在纽约买到3只麦当劳汉堡，升值后如果可换16美元，就能买到4只汉堡了。

货币升值或贬值的指标就是汇率。汇率就是外汇市场上的货币买卖价格，通常以汇率中间价表示。

汇率中间价=（现汇买入价+卖出价）/ 2。

外汇市场的买卖价格只能说是“名义汇率”。考察货币的实际购买力时，由于政府实行的贸易政策，如对出口进行财政补贴或税收减免、对进口商品征收附加税，以及通货膨胀等因素影响，须对名义汇率进行调整，方能得到反映购买力的实际汇率。如果不加说明，所说汇率常指名义汇率。

人民币被低估了吗

人民币诞生以来，一直属于非自由兑换的货币。汇率由中国人民银行决定，作为调控进出口贸易和改善国际收支平衡的政策手段。

改革开放前，1949—1952年的国民经济恢复时期，人民币汇率实行管理浮动制，物价为确定汇率的依据。1955年3月至1971年11月的近16年间，布雷顿森林体系处于稳定时期，汇率维持在1美元兑换2.4618元人民币水平，其后人民币汇率做过几次调整，到1978年，汇率中间价为1美元兑换1.684元人民币。

改革开放后，人民币汇率经历了官方挂牌价和市场调剂价的双轨制阶段，期间由于人民币定价过高，存在被政府禁止的外汇黑市，黑市价大大高于官方规定的汇率，与官方挂牌价格存在极大的利差。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1994年1月1日，人民币官方汇率和调剂市场汇率并轨，初步形成以市场供求为基础的管理浮动汇率制度。经一次性大幅度贬值后，当时人民币兑美元降至1：8.6，黑市交易旋即淡出。1995年6月，名义汇率降为1美元兑8.3元人民币。1995年6月至2005年6月间，实行钉住美元的机制，人民币兑美元的汇率在1比8.25～8.33之间波动，平均约为8.27元人民币。

2002年12月2日，日本财务大臣盐川正十郎在G7财长会议上向中国发难。他认为，中国出口急剧增长，采行钉住美元的汇率制度，导致国际市场上廉价商品充斥，从而引发日本和全球通货紧缩的危险，产生了抑制投资与生产、失业率升高及经济衰退的恶果。指陈中国作为世界上最大的新兴市场经济国家，有责任为稳定世界经济做出贡献。如果中国政府不能严格限制出口，那么为了扭转国内通货紧缩局势，应该采取扩张型的货币政策，或者是让人民币升值。他敦促其他国家的财长和央行行长对中国施加压力，迫使中国政府重新给人民币定价。

2003年6月和7月，美国财政部长斯诺（John Snow）和美联储主席格林斯潘（Alan Greenspan）先后公开发表谈话，希望人民币选择更具弹性的汇率制度，并认为盯住汇率制度最终会损害到中国经济。随后美国的商务部长、劳动部长也发表了类似的观点。同年9月斯诺访华，被称为“汇率之行”。美方认为，中国、日本、韩国、中国台湾等国家和地区为了获得巨大的出口竞争优势，操纵货币汇率，中国人民币低估尤其严重，导致美国的制造业萎缩，企业大量倒闭，失业率上升。2003年6月，美国的失业率达到6.4%，其中90%是制造业的失业，而且美国对中国的贸易赤字在过去几年里大幅增加，中国由此累积了巨额的外汇储备，到2004年底已经达到了6099亿美元。所以说，中国需要为美国的经济下滑和失业增多负责，美国政府必须给中国政府施加更大的压力，来督促人民币升值。

美方相信，如果人民币对美元大幅度升值，一方面可以极大地削弱中国产品在美国市场的价格优势，阻止中国产品大量涌入美国；另一方面，提高美国公司投资中国的成本和使中国的生产成本上升，以抑制美国公司将生产基地转移到中国。

由此为始，美国政府和国会不断向中国施压，一批批议员要求美国政府将中国列为汇率操纵国，敦促美国商务部动用美国“反补贴法”报复，建议美国同国际货币基金会和其他国家合作，与中国协商其汇率体制。

欧盟也认为人民币汇率严重低估，对他们的产业造成了重大损害，加入了敦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

促人民币升值的大合唱。

那么人民币究竟是不是低估了？

自从1994年中国实施汇率制度重大改革，并一次性大幅度贬值以来，根据国际组织的测算结果，人民币一直存在低估的问题。

其后十多年来，尽管先后受到了东南亚金融危机、美日欧三大经济体同时陷于衰退及非典的影响，中国经济仍然保持着7%到9%的高速增长。无论与同期发达国家比较，还是同发展中国家相比，都遥遥领先。中国经济的稳定快速增长与世界经济的低迷形成鲜明对比，这就表明人民币具有升值的强势。

如果按照基本的汇率决定理论，即实际购买力衡量，可以参照“购买力平价”（Purchasing Power Parity，PPP）理论进行计算。联合国开发计划署（UNDP）发布的《人类发展报告》显示，2005年中国人均GDP按名义汇率计算为1352美元，但若按”购买力平价”方法折算则为5791美元，即名义汇率比按“购买力平价”计算的人民币汇率低估4.06倍。一般来说，“购买力平价”的计算仅涉及可贸易商品，并没有考虑产品和服务质量的差异，因而容易高估发展中国家的币值。但是，它毕竟反映了人民币币值存在升值空间。

再者，从国际收支状况看，中国1994年人民币汇率并轨以来，经常项目和资本项目收支一直维持较大的顺差。特别是近几年，中国成为全球最大的资本流入国，外汇储备节节上升，已经超过了满足正常支付所需的储备水平。当一国有较大的国际收支逆差时，对外汇的需求大于外汇的供给，本币对外贬值，反之则会造成本币升值。可见，根据中国的国际收支状况，人民币也会产生升值趋势。

因此，人民币升值势在必行，但不应当也不必要像美国国会山诸公要求的那样迅速升值。

货币升值的利弊

货币升值恰似一把双刃剑，既有利也有弊。

人民币升值，变得“更值钱”了，因而扩大国内消费者对进口产品和出国旅行的需求，从中获得更多实惠。国内企业可以减轻进口能源和原料的负担，降低成本，增强竞争力，而且，升值有利于中国企业走向世界，到国外投资、重组或兼并，增强中国的资本输出实力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，如果升值过快，弊端是显而易见的。

中国经济的发展模式是典型的投资拉动型发展模式。一旦人民币迅速升值，将导致中国的出口急剧下降，对出口企业特别是劳动密集型企业造成冲击，许多企业将破产倒闭，大量就业人员将失去工作岗位，同时也不利于引进境外直接投资，因此失去了发展经济的大部分动力。由于中国经济已经成为拉动全球经济的重要引擎，如果中国经济出现失控现象，必然导致全球经济遭受负面性的重击。

当然，升值影响出口企业利润下降的同时，应能从反面促使技术水平提高，改进产品档次，从而促进产业结构调整，改善国际分工中的地位。

中国廉价产品出口美国，使美国消费者普遍受益。美国政府和国会议员迫使人民币快速升值，意在减少对中国的贸易逆差，但实施的结果，美国将不得不用更高的代价从替代国进口日用消费品，恰恰会导致美国对其他国家出现更多的贸易逆差。

其实美国的贸易失衡现象，主要由产品结构的国际分工而非仅汇率决定。中美贸易不平衡问题，更应该通过美国适当放宽对高科技产品出口限制，扩大美国对中国出口，而非限制中国对美国的出口来解决。人民币升值并不能解决美国贸易赤字和失业问题，美国国内对此也有相当共识。

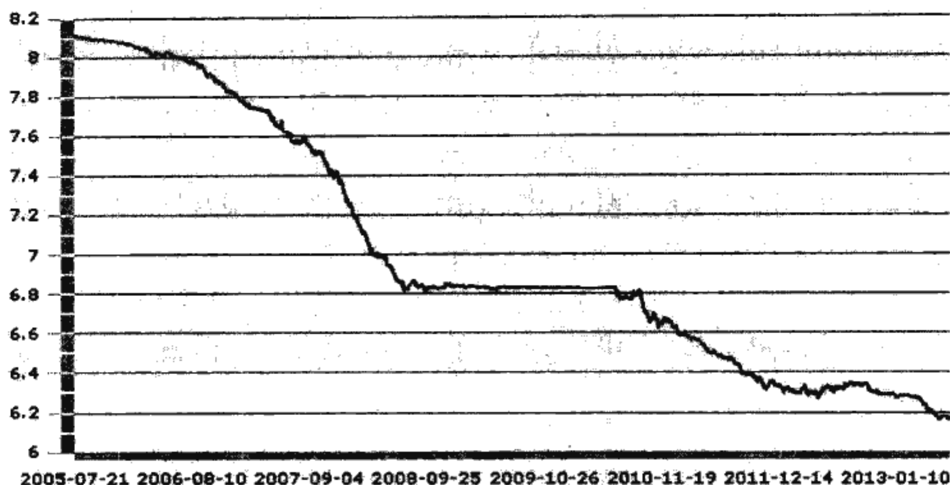
据此，对于人民币升值的前景，不应是屈从外界压力的被动因应，而是从本国改革发展的实际需要出发做出自主选择，并据以制定趋利避害的优化中道良策。

人民币的升值之路

自2005年7月21日人民币汇率改革以来，人民币汇率基本上维持不断升值的走势。2006年5月15日，汇率中间价首度突破1美元对8元人民币。2007年1月11日人民币对美元7.80关口告破，同时贵过港币。2008年4月10日，人民币中间价破7.0大关。

几年来，人民币一直振荡走高。汇率中间价从2005年年中8.3元/美元升至在2012年5月2日的6.2670的高点，累计升幅超过30%。而2005年至2011年，美国失业率却在上升，这说明美国经济的态势，包括它的就业状况，跟人民币汇率没有直接的关联。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



汇改以来人民币兑美元汇率中间价走势图

2005年汇改以来，中国出口贸易每年增速从历史高点2003年度的39.8%回落，进出口贸易差额在达到2008年高峰后渐趋均衡，并保持稳定增长的良好态势。唯2009年在全球金融海啸的大背景下，进出口都出现了负增长，但出口业绩首度超越了常年冠军德国（11213亿美元，比上年减少了18.4%），跃居为世界第一。

在有序渐进的升值之旅中，不免带来困难和痛苦，特别是大批低端加工业倒闭，但许多企业通过降低成本、改进管理等办法消化了汇率升值。

2004—2012年中国进出口金额一览

	进出口		出口		进口		差额（亿美元）
	金额（亿美元）	增速（%）	金额（亿美元）	增速（%）	金额（亿美元）	增速（%）	
2003	8509.9	37.1	4382.3	34.6	4127.6	39.8	254.7
2004	11545.5	35.7	5933.3	35.4	5612.3	36.0	321.0
2005	14219.1	23.2	7619.5	28.4	6599.5	17.6	1020.0
2006	17604.4	23.8	9689.8	27.2	7914.6	19.9	1775.1
2007	21765.7	23.6	12204.6	26.0	9561.2	20.8	2643.4
2008	25632.6	17.8	14306.9	17.3	11325.7	18.5	2981.3
2009.	22072.7	−13.9	12016.7	−16.0	10056.0	−11.2	1960.7
2010	29727.6	34.7	15779.3	31.3	13948.3	38.7	1831.0
2011	36421.0	22.5	18986.0	20.3	17435.0	25.0	1551.0
2012	38667.6	6.2	20498.3	7.9	18178.3	4.3	2311.0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国际货币基金会（IMF）已经大幅降低了其对中国外贸顺差的长期预测值，此举能帮助中国针对美国关于人民币“明显低估”的观点为自己辩护。按照国际货币基金组织在G20峰会上讨论过的标准，外贸顺差占GDP控制在4%以内为合理范围。中国的外贸顺差从国际金融危机前2007年占GDP 10.1%的高点下降至2011年的占GDP 2.8%，IMF把它描述为“比预期的更猛烈和更持续地”下降。但IMF说，它仍然处于评估人民币汇率是否已经接近市场均衡。

2012年中国进出口贸易总额超过美国，跃居世界第一，贸易顺差2311亿美元，为GDP（83626.7311亿美元）的2.76%，在合理受控范围，显示汇率变化对顺差水平的调整起到了积极作用。

中国国家外汇管理局2012年9月12日发布《2012年上半年中国国际收支报告》指出，随着人民币汇率形成机制不断完善，以及央行外汇干预大幅减少，中国经常项目顺差、资本项目逆差的国际收支平衡格局将成为常态。

2012年4月16日，中国央行宣布扩大人民币汇率双向波动幅度。中国银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由千分之五扩大至百分之一，这是自2007年5月波动幅度由3‰扩大至5‰以来，人民币兑美元汇率波动幅度的再度扩大。

中国央行将这一重大举措的出台背景归纳为“当前外汇市场发育趋于成熟，交易主体自主定价和风险管理能力日渐增强”。

从关注升值到关注国际化

2012年3月，在欧债危机背景下，美元相对走强，且因中国国内经济下滑以及通货膨胀等因素影响，人民币出现贬值迹象。从5月2日的高点起到8月底，人民币对美元的贬值幅度超过1%。

展望人民币汇率的走势，鉴于中国经济转型刚刚开始，国内经济下行压力很大，并因多年来通货膨胀影响，人民币的购买力不断下降，已经大大缩小了购买力平价计算的差距，所以人民币正在失去继续大幅升值的内在动力。

从外部环境看，中国经济转型，增速下降，以及全球经济不景气的大环境中，外贸顺差下降，外商投资放缓甚至撤离，国际资本流出趋势增大，人民币也失去了继续大幅升值的外在动力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2012年9月6日，美国《华盛顿时报》发表文章，认为中国在人民币汇率形成机制上的改革取得了显著成果。自2005年以来，人民币对美元汇率上升幅度超过了30%，目前人民币汇率似乎已接近合理的市场水平。该报道援引华盛顿智库彼得森世界经济研究所高级研究员威廉·克莱因的话，认为人民币对美元及其他主要货币汇率的升值有利于中国减少和美国及其他国家的贸易顺差。他还认为，由于中国采取了政策，中美之间的贸易失衡问题正在逐步修复。此外，报告还援引美中贸易全国委员会副主席埃琳·恩尼斯的话说，美国政客认为人民币汇率调整能增加美国就业的想法是个错误。那些把美国就业岗位流失归咎于中国的人忽视了全球产业链和现代制造技术这些基本现实。

种种迹象表明，人民币兑美元单边大幅升值的预期已经打破，并且一度出现了贬值压力。专家们人言言殊。有人担心，如果美联储开始减少或停止执行量化宽松计划，进入加息周期，美元转而走强，人民币汇率或将进入中长期贬值，中国若开放资本账户会导致人民币崩溃式下跌的危险。也有人以为，人民币短期和小幅度的贬值并没有改变长期升值的趋势，相信人民币在短期内极有可能重新回到原有的上升通道，但在美国强势美元政策预期的影响下，升值的速度会比原来相对缓慢，升值的幅度会比原来相对收缩。这等于说，所谓专家见解，其实莫衷一是。

比较中肯的观点是，在国内外经济形势没有巨大变化的情况下，人民币汇率已经逐渐进入了一个相对稳定和接近均衡的时期，但是会有比较宽幅的双向波动。

从长远看，随着中国经济转型和竞争力的提升，以及金融开放和改革的推进，一旦世界经济复苏形势明朗化，人民币应能走上长期渐进的升值通道。

从近期看，基于目前中国制造在全球价值链中的位置，国内部分传统出口企业的平均利润仅为3%至5%，汇率走强对行业的冲击巨大。在人民币持续升值的同时，出口贸易增速出现明显下滑（2013年9月份中国出口与去年同期相比下降0.3%），并对就业市场产生了负面影响。如果本币短期内升值破6，恐怕还是难以承受之重，因此也要顶得住各方面快速升值的压力。

2012年9月15日起，美国实施第三轮量化宽松（QE3），“开闸放水”增加资金流动性之际，美元再度看贬。10月下旬以来，人民币兑美元一反贬势，汇率连日“涨停”，不仅收复年来失地，而且逼近6.2大关。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2013年9月、10月份由于中国经济数据向好，而且市场相信美国将会延续QE政策，加之美国国债上限面临触顶危机，美元指数下挫，人民币面临较大升值压力。10月17日，人民币兑美元即期收盘首次升破6.1元关口。

值此人民币重现升势之际，热钱流入虽有增加，更多体现的是市场对中美经济预期的反复交互作用。从中长期看，人民币汇率已经接近均衡水平，连续快速升值趋势的支持力十分有限。如果美国启动退出量化宽松的进程，拉升美元指数，将有助于缓解人民币的升值压力。

在2013年10月18日开幕的广州雅居乐富春山居特约“中国新经济力量论坛”上，“欧元之父”罗伯特·蒙代尔时对于人民币与美元汇率问题，也认为不应该让人民币再大幅度地升值，“保持人民币汇率的相对稳定是有好处的，目前人民币升值幅度基本到位，控制在1美元兑6元人民币左右是不错选择”。

2013年4月12日，美国财政部发表每半年一次向国会提交的最新一期《国际经济和汇率政策报告》。认为中国自从2010年6月重启人民币汇率形成机制改革以来，人民币对美元汇率持续升值，从2010年6月至2013年4月初，按名义汇率计算，人民币对美元已升值约10%。如果计入通胀因素，从2010年6月至2013年2月，人民币对美元的升值幅度约为16.2%。此外，中国经常项目顺差占国内生产总值的比例大幅下降，从2007年的10.1%降到了2012年的2.3%。中国还采取一系列措施增强汇率机制的灵活性，并承诺迈向更加以市场为导向的汇率制度。由此，美国财政部认定中国并未操纵货币汇率以获取不公平贸易优势，不符合汇率操纵国的定义。这是奥巴马政府第二任期首度、也是其两个任期内第九度拒绝将中国列为“汇率操纵国”。

不过，报告也指出，现有证据表明，人民币仍然被明显低估，人民币对美元仍有进一步升值的必要。美方会继续密切关注人民币升值的步伐。

美国没有停止过施压人民币升值，但实际上渐趋低调，开始转向关注人民币国际化。

许多专家跌破眼镜的是，美国官方公开表态支持人民币国际化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货币谋局，启动国际化战略

人民币国际化早已启动

人民币国际化是指人民币能够跨越国界，在境外流通，成为国际上普遍认可的计价、结算及储备货币。

一国货币能否实现国际化，必须满足一些基本条件：

1. 总体经济规模越大越为有利。中国经济规模全球排名第二，超过了日本，经济总量已经从1978年改革初期占全球1.8%，达到2012年占9.3%。出口总量中国是全球第一。

2. 通货膨胀率。通货膨胀过高的国家难以实现货币国际化。如果货币购买力不断被通货膨胀削弱，这种货币的国际需求难以维持。所以通货膨胀一定要温和。中国通货膨胀过去10年平均1.56%，低于美国、欧元区和英国，近年在货币投放量扩大的情况下，通货膨胀压力加大，但属可控状态。

3. 汇率稳定性。 人民币有效汇率标准差在过去10年是0.14，低于许多储备货币，说明人民币汇率也是相当稳定的。

4. 国家的金融市场的规模。中国的股市这几年规模在不断地扩大，超过了英国。按目前的增速，即将超过更多的国家。

5. 实现自由兑换，汇率自由浮动是其必要条件。一个不能经由市场体现其价格的货币，无法真正自由流通，当然谈不上什么投资职能，遑论被国际社会接受作为主要的储备货币了。

人民币能否实现国际化，目前面临的主要技术性瓶颈，就是有待实现完全可兑换以及相应的汇率和利率市场化。此外，还不能给投资者提供足够信得过的金融产品。

按照国际收支惯例，通常将一国货币可兑换的程度分为经常项目可兑换、资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本项目可兑换和完全可兑换。

经常项目（经常账户）是指一国与外国进行经济交易中经常发生的交易项目，包括贸易收支、服务收支、单方面转移等。其中包括有形的商品的进出口贸易；无形的贸易，如运输、保险、旅游的收支；以及国际间的转移支付，如赔款、援助、汇款、赠予等。

资本项目（资本账户）是指国与国之间发生的资本流出与流入。中国国际收支平衡表中的资本项目按期限划分为长期资本往来和短期资本往来，长期资本往来，指合同偿还期在一年或一年以上或未定偿还期的资本往来。主要有直接投资、证券投资、国际组织贷款、外国政府贷款、银行借款、地方部门借款、延期付款、延期收款、加工装配补偿贸易中应付客商作价设备款、租赁和对外贷款等。短期资本往来，指即期付款或合同规定的偿还期为1年以内的资本往来，主要有银行借款、地方部门借款、延期收款、延期付款等项。

资本项目可兑换是指一种货币不仅在国际收支经常性往来中可以本国货币自由兑换成其他货币，而且在资本项目上也可以自由兑换。这意味着一国取消对一切外汇收支的管制，居民不仅可以通过经常账户交易，也可以自由地通过资本账户交易获得外汇，所获外汇既可在外汇市场上出售，也可自行在国内或国外持有。国内外居民也可以将本币换成外币在国内外持有，以满足资产需求。

一个国家的资本账户必须开放，才能让该国货币便利地在全球市场进行交易。

人民币国际化早已启动。1996年中国宣布人民币在经常项目支付上实行可兑换。由于出现亚洲和美国金融危机等多种原因，放慢了资本项目可兑换改革步伐。迄今为止，中国资本项目尚未实现完全可兑换，这是不能跻身国际储备货币之列的最大技术性因素，也是西方明里暗里阻止人民币加入国际货币基金会“特别提款权”货币篮子的主要理由，但是这种情况正在起变化。

当然，资本项目可兑换并不意味着政府完全放弃管制。特别是国家经济和金融部门受到跨境资本流动冲击、发生严重国际收支失衡时，应当采取必要的临时性管制措施。本轮金融危机后，绝大多数国家对此已有共识。

2012年9月17日，中国人民银行公开发布由中国人民银行、中国银行业监

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

督管理委员会、中国证券监督管理委员会、中国保险监督管理委员会、国家外汇管理局共同编制的《金融业发展和改革“十二五”规划》，已明确将“在信息监测及时有效、风险可控的基础上，人民币资本项目可兑换逐步实现”列为“十二五”时期的主要目标。

人民币国际化是市场化的自然趋势，中国的经济体量已高居世界第二，进出口贸易为世界第一。许多比中国经济弱小国家的货币，早就国际化了，中国没有裹足不前的理由。

人民币国际化，有利于推进中国经济转型，表现在：提高金融的市场化水平，实现国际间资金流动的调节功能，缓解目前行政主导的管理手段所造成的资源分配扭曲现象；贸易成本降低，本国居民获得更多“走出去”投资海外的机会，推动经济转向内需与外贸并重的模式，并促进金融服务业的发展，逐渐提升金融服务业占比，得以放宽对企业债券发行限制，鼓励直接融资进一步发展，使之逐步成为融资的主渠道之一。

货币竞争，可说是当今国家间经济竞争的最高表现形式。如果人民币对其他货币的替代性增强，不仅将现实地改变储备货币的分配格局，获得相关的铸币税利益，而且也会对全球的地缘政治格局产生深远的影响。

历史经验表明，一个国家货币成为国际货币的过程，往往是对本国经济形成巨大冲击的过程。

特里芬的经典悖论已为实践证明，当某国货币成为国际储备货币后，该国最终将背负庞大来往账赤字，令其货币信誉大大削弱，同时也将导致国际收支账出现根本性不平衡。在此情况下，当事国往往必须在自我牺牲和损人利己这两个极端中做出艰难的选择。

中国银监会首席顾问、香港证监会前主席沈联涛曾提醒，人民币的国际化乃至成为储备货币，不但并非荣耀和特权，相反更是一种“诅咒”。新布雷顿森林体系委员会执行长官马克·让（Marc Uzan）在回答《经济参考报》记者提问时也对此警示：“应区分国际货币和储备货币之间的区别，人民币是否应成为一种储备货币投入信托网还需谨慎，这是一种权力，但也是一种压力和负担，美元就是一个很好的例子。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要“资本自由流动”还是“货币政策独立性”

今日中国已为人民币国际化打下了坚实的物质基础。

中国已占到全球国内生产总值（GDP）总量的10%、全球贸易总额的9%，贡献了全球约1/4的经济增长。然而，中国金融市场的开放程度和发展水平这两方面仍存在着很大的差距。

中国作为贸易大国，在贸易和投资中人民币的使用越来越广泛，人民币交易量正在快速追赶亚洲影响力最大的货币——日元。在东南亚金融危机以至本轮金融海啸的反复考验中，中国始终保持人民币汇率稳定的政策，在国际货币体系维稳中发挥了巨大作用。但是中国目前人均GDP仍处于较低水平，虽已接受IMF第八条款（实现经常账户下货币自由兑换，不施行歧视性货币措施或多种货币汇率），至今尚无资本项目自由兑换的时间表，而且金融体系和金融市场仍受到传统的严格管制，致使人民币尚难迅速成为国际中心货币。

人民币要成为全球重要的国际货币有两个必经阶段。

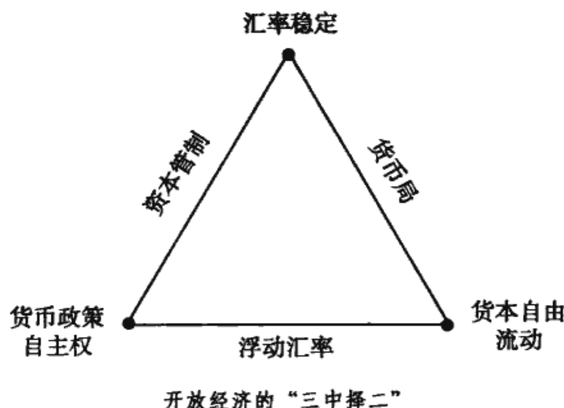
第一阶段是人民币一定要成为全球贸易结算货币。在这个阶段，自由兑换尚非必要条件。

第二阶段则是人民币成为国际性储备货币之一，除了应能自由兑换外，必要条件包括金融市场特别是资本市场要有足够大的规模，而且结构必须均衡。

诺贝尔经济奖获得者蒙代尔在20世纪60年代初提出的“三角”理论，具有重要的指导意义。他指出，“货币政策独立性”“资本自由流动”与“汇率稳定”这三个经济政策目标不可能同时达到。1999年，另一位诺贝尔经济奖获得者、美国经济学家保罗·克鲁格曼据此画出了一个三角形，称其为“永恒的三角形”或“三元悖论”，指的是一个国家的上述三个政策目标中，最多只能同时实现两个，不可能三个目标同时实现。

这个“三中择二”的政策选择原理，有人称为“蒙代尔—克鲁格曼不可能三角形”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



开放经济的“三中择二”

中国现在选择的是“货币政策独立性”和“汇率稳定”两者，放弃“资本的完全自由流动”，即只开放“经常账户”，不开放“资本账户”。

发展中国家对于“汇率不稳定”和“资本流动冲击”的承受能力比较脆弱，因此克鲁格曼认为，发展中国家的“三中择二”，应该选择本国“货币政策的独立性”和“汇率稳定”，放弃“资本的完全自由流动”。他赞赏中国中央银行在1997年亚洲金融危机后连续降低利率的政策，认为中国货币政策的独立性是其他亚洲危机国家所不具备的，其原因正在于中国没有开放“资本账户”，没有实行人民币的完全可兑换。他说，中国1997年的选择，对于防止世界重演 20世纪30年代的大萧条，意义重大，真是“谢天谢地”。

中国在亚洲金融危机中起到了中流砥柱的作用，在本轮金融危机中也避免了直接的强烈冲击，这都得益于中国式的“三中择二”。但长期“钉住美元”或“钉住几种主要世界货币”的固定汇率政策的成本却日益彰显。

由于人民币长期钉住美元，在过去多年里，人民币跟随美元对世界各国货币贬值，造成了中国制造产品特别便宜的现象。因此，更多的国家愿意进口中国的廉价商品，更多外国人愿意来中国投资，更多抱有人民币升值预期的“热钱”流入中国购买房地产和股票，而且名义汇率的“稳定”使出口带来的中央银行外汇占款不断增加。由于对冲手段的有限性，外汇储备的被动增加导致中国实际上已经部分丧失了货币政策的独立性。

中国拥有世界第一的外汇储备。截至2011年末，官方外汇储备余额为3.18亿美元；2012年6月末，升至3.24万亿美元；2013年10月，增至3.66万亿美元，超过了名列在后的日本、欧元区、沙特阿拉伯和瑞士这四大高外汇储备国的总和，相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当于全球外汇储备总量的30%。其中70%左右是以美元计价的资产，包括大量美国国债、机构和公司债券，以及其他证券等。

从2008年9月起，中国央行持有的美国国债超过日本，成为仅次于美联储的第二大持有人。根据美国方面提供的数据，截至2013年7月底，中国持有1.28万亿美元的美国国债，超过中国官方外汇储备的1/3。

在美元体系下的中国经济，不可能有本国独立的货币政策和独立的央行。整个货币政策受制于美元的外汇储备，被动发行数额巨大的央票，成为人民币通胀压力和资产泡沫的重要来源。实际上一方面消费者物价指数高企，另一方面生产过剩，通胀与通缩同时存在。本次国际金融危机对中国实体经济的影响反大于欧美，也说明了当前的货币体系和政策已经不能适应经济发展的需要。

可见，中国的“汇率稳定”和“货币政策独立性”这一“三中择二”，正在不知不觉地事实上演变为另一个“三中择二”，即“汇率稳定”和“资本自由流动”，而正在丧失对国内经济至关重要的“货币政策独立性”。因此需要重新调整。

与其进退两难，时刻担心美元贬值，不如支持新的“三中择二”，让人民币走向国际化，对外贸易和投资可以使用本国货币计价和结算，届时不再有巨额外汇储备的需要，就像现在的美国那样，国家无须维持高额外汇储备。而且企业所面临的汇率风险也将随之减小，可以进一步促进中国对外贸易和投资的发展，同时也将促进人民币计价的债券等金融市场的发展。

这就是说，改为选择第三种“三中择二”，即放弃“钉住美元”或“钉住几种主要世界货币”的“固定汇率”制度，稳步地转向浮动汇率制，实现“资本自由流动”，确保“货币政策独立性”。

重要的是“三中择二”对于国家内部经济进步的长远影响。人民币国际化要立足于国内市场，不应屈从外部的压力来实现人民币国际化。

当一国的货币制度不能同国际市场接轨时，人们必须在贸易中付出代价以对冲制度成本。一国的货币只有在世界范围内流通才能体现出准确的价格，劳动力价值也只有在市场中进行比较（交换）才能体现出它真正的价值。货币的价值被低估，劳动力价值也被低估时，劳动者勤奋工作，但只能得到很低的收入。中国近20年的GDP以年均超过9%的速度在增长，劳动力的素质显著提高，但劳动力的市场价值却越来越低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在许多发达国家政客“代表”本国的劳动人民攻击人民币“损害”了他们劳动者的利益的时候，中国的劳动者并未充分享受到经济增长的果实。因为这些增长有的变成了源源不断流向外国的廉价商品，为外国消费者节省了巨额开支，有的则变成了外汇储备，转化成为美国对中国的债务。与此同时，中国的市场化被延误了，中国的产业升级和技术进步也被耽搁了。

历史经验显示，实行固定汇率制度的国家往往很难在经济失衡时及时进行调整，从而使矛盾不断积累，最后势必通过货币危机以至社会危机的形式，对经济的失衡进行纠正，中国能够避免吗?

中国国家发展战略必须向内需驱动型经济转型。如果稳步地转向浮动汇率制，实现人民币国际化，正与这种发展战略转型相辅相成。在人民币自由兑换的条件下，对外贸易不平衡会通过相对汇价来平衡，外需对经济的驱动力会减弱。在汇率自平衡机制作用下，国民财富外流现象将从根本上得到扭转。

中国经济为求有效地转向依靠内需，减少对出口贸易的依赖，避免不断增大贸易顺差，政府还需采取措施提供更多的教育、医疗、退休、社会救济等福利，使得中国普通家庭相信现在支出不至于以后陷入困境，减少或消除民众为预防“万一”而攒钱的后顾之忧。

可见，中国要由出口导向转入以内需为主要引擎的经济发展模式，提高劳动大众的收入水平，进一步促进自主创新，实现产业升级转型，构建合理化的和谐社会，在世界上真正取得公平竞争的地位，都需要重新调整“三中择二”。

在浩浩荡荡的全球化潮流中，发展中国家，特别是发展迅速的新兴经济体，究竟应该如何“三中择二”，当然不能一概而论，但俄罗斯已经明确表示，在未来两年实现卢布汇率自由浮动，印度也做了这样的表示，亚洲和世界的许多国家都表示要尽快地过渡到浮动汇率制。

新时代经济和金融的全球化不可避免。现代市场经济必须是金融开放的经济，一个国家货币的价格——利率，必须以汇率的市场化为前提。选择浮动汇率制是时代大潮流，当然也是成为世界货币的必要条件。

2005年7月21日，人民币汇率形成机制改革启动，中国放弃了长期执行的人民币汇率与美元联动的政策，转而改为与一篮子货币挂钩的政策（美元在这篮子中的权重仍然是主导性的，这意味着人民币的外汇汇率实际上仍然主要受美元走势的影响）。目标是建立健全以市场供求为基础的、有管理的浮动汇率体制，保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定。在资本流动方面，放宽资本外流以减少过多外汇储备的压力，又继续保持对资本流入的严格管制。这说明中国已经开始逐步采用新的“三中择二”政策组合。

人民币汇率朝着由市场供需决定、增加汇率弹性的方向逐步迈进，也为货币政策的独立性提供了更大的空间，有助于中国和国际金融市场的稳定和发展。汇改七年多来，人民币对美元中间价从汇改前的8.2765升至6.1左右，升幅逾30%。企业、银行、居民多数顺利通过了升值考验。

汇率改革的最终目标是人民币汇率的市场化和自由浮动。有人担心人民币开放汇价后，是否会因汇率走高而影响出口。

这个过程中，肯定有企业做出牺牲，但换来的将是中国的金融体系顺利融入世界现代市场经济的潮流，人民币在国际货币体系中将有更大的话语权和定价权。

需知新的“三中择二”意味着政府掌握着货币政策工具，可以随时调节自由汇价下的币值。财政赤字就是币值调节的工具，美国就是用经常性的财政赤字贬值美元。这时可通过赤字财政的办法来调低人民币的币值，使之保持与其他国际化货币汇价上的稳定。如果在国际贸易中用调低后的汇价出口以维持竞争力，赤字财政中获得的财富（间接的铸币税）是对这种低价出口的补偿，并因带动内需而加注新的经济发展动力。

建立上海自贸区

经国务院批准，中国将放松资本管制，在上海建立自由贸易试验区，这不仅将推进利率市场化和货币自由兑换，而且也可允许“金融产品创新”，使企业有能力在海外筹集资金，或者投资外国的股票市场。

在自由贸易区内，除了无须海关的批准，允许企业和贸易商自由进口或出口货物以外，最值得关注的是还可自由地将外币兑换成人民币。如果试点成功，两年内将推广至全国范围内。这正与2015年至2018年开放人民币完全实现自由兑换的普遍预测步调基本一致。

2009年，上海获得国务院批准成为金融中心。虽然位居世界第二大经济体，但由于政府保持着严格控制资本流动和跨境投资，对利率的升降也严加控制（目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的是防范来自国际货币投机的威胁，也为防止资金的大量流入或流出而使得银行业甚至整个经济的摇摆不定），使得上海这个金融中心一时无法适应新的世界贸易和投资规则的重构。

因为自从全球金融危机爆发后，美国积极与东南亚各国进行协议，重申太平洋战略经济伙伴关系的重要性，即由亚太经济合作会议成员文莱、智利、新西兰及新加坡四国，于2002年起酝酿的多边关系自由贸易协定，随后与其他五国包括澳大利亚、马来西亚、秘鲁、美国及越南也将加入了此协定，其主要内容涵盖了货物贸易、原产地规则、贸易救济措施、卫生和植物卫生措施、技术性贸易壁垒、服务贸易、知识产权、政府采购和竞争政策等。

这一协定全称为泛太平洋战略经济伙伴关系协议（Trans-Pacific Strategic Economic Partnership Agreement，简称TPP），旨在促进亚太区的贸易自由化。其第一条一款三项（Article 1.1.3）规定："本组织支持亚太经济合作会议，促进自由化进程，达成自由开放贸易之目的。"

由此可见，无论是发达国家还是发展中国家，都能成为一个统一的贸易体，成为亚太区域内的小型世界贸易组织。不过，由美国催生的"泛太平洋伙伴关系"，其主要成员与入会的磋商国，大多由资本主义体系的国家组成（越南为唯一的社会主义国家成员），实际上对中国产生了某种排挤效应。甚至更有着"围堵中国大陆地区"的态势，似乎要与由中国催生的"东协+3（中日韩）"加以抗衡，变成一场中美两国拉拢亚太经贸实体的角力战。虽然，在2013年5月16日，美国商务部副部长桑切斯在接受日本经济新闻采访时表示，"欢迎中国加入TPP"，尤其强调从未排斥中国的意图。

不可否认，韩国近年与美国之间的自由贸易协定之争议，多少对韩国的外贸有所影响，韩国也期盼借由日后在TPP的贸易圈内占一席之地，以保持竞争优势。日本则为了能在不景气时，以便宜的价格进口商品，也在2013年加入了TPP。而菲律宾、老挝、哥伦比亚、哥斯达黎加、泰国、中国台湾都在磋商中。

有鉴于此，建立上海自由贸易区试点，充分放松利率管制、跨境贸易和投资交易，不仅是适应当前全球经济环境的明智之举，而且能决定全球金融市场对人民币的价值走向，以致能更有利地与香港、伦敦、纽约和东京等国际金融中心展开竞争。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人民币布阵，制衡美元？

2012年7月18日，美国财政部国际事务次长布雷纳德（LaelBrainard）在华盛顿智库美国进步中心（Center for American Progress）回答美国是否担心人民币成为国际货币将威胁美元地位的问题时说，人民币成为国际货币对美国有利，美国支持人民币国际化。鉴于中国的经济规模，以及中国在国际贸易体系和国际金融体系中广泛的参与，人民币国际化是自然而然的过程。她还认为，考虑到中国对全球系统的广泛影响，中国应该参与全球标准的制定。

她说，美国支持人民币国际化，因为国际货币不仅能自由流通，更完全由市场决定汇率，人民币国际化的过程将会改变系统中的畸形，对我们有积极作用。

布雷纳德同时认为，中国已经大到足以在一系列范围内产生系统性影响，不能再坚持大国需要遵守的标准不适用于中国。她表示，美国已经认识到中国应该参与全球准则的制定。

她表示，以中国经济的发展程度，如果继续自行选择遵守或不遵守规则，必然危害国际体系的完整性和合法性。而奥巴马总统也已经表明决心，要通过合法执法工具，确保美国的贸易伙伴遵守规则，宣布成立“执行工作组”（Enforcement Task Force）就是一个很好的例子。

2012年5月4日，在北京举行的第四轮中美战略与经济对话结束时，宣布美国支持人民币在满足国际货币基金组织的标准时进入特别提款权“SDR”篮子。美方的这一表态有利于提升中国在国际金融体系中的话语权，有利于人民币的国际化进程。

人民币加入上述货币体系的意义更多体现的是国际社会对人民币的信心，是国际社会对人民币和中国实体经济投的信任票。

以往经济界论者多以为美国当然不能接受他币撼动美元霸权地位的可能。人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

民币国际化威胁了美元霸权，美国会不择手段打压，但这只是基于“丛林法则”的直线思维的结论。如果我们有心以史为鉴，就不能永远定格于返祖的社会达尔文主义。

美国并非天生善类，并没有怀着“无缘无故的爱”，更非“毫不利己，专门利人”的天使圣徒。美国从来没有打出过虚矫的“大公无私”旗号，它必然要在符合自身利益的前提下行事，制定对外政策，总是公开宣称立足国家利益，出诸保障人民热爱的社区生活方式，实现自身利益最大化的目的。将核心利益定位于维持一个具备公平自由竞争全球准则的国际秩序，让东方和南方不断崛起的国家成为负责任的利益攸关者，恰恰能够为自己提供最为可靠的安全保障和最为充分的发展机会。

2006年6月19日，美国副财长蒂姆·亚当斯在东京举行的世界经济论坛会议上表示，美国不反对创建亚洲货币单位。亚当斯表示，有关美国对于亚洲货币单位的态度上存在“一些混淆”，美国并不惧怕亚洲崛起中的经济体之间增强货币合作，“我们并不反对创造一个亚洲货币，相反我们希望能够在此过程中发挥建设性作用，帮助亚洲货币成形”。

人民币担当全球重要角色的趋势已经不可避免。但必须承认，只要美国市场仍然是全球最举足轻重的进口市场，只要美国仍然拥有金融证券交易的支配权，美元的国际货币地位就难以撼动。而且，中国作为全球最大的外贸顺差国，其运行模式也无法确保人民币大量投入全球性流通。

人民币抗衡美元的良策，应是符合国际货币体系改革的战略方向，形成制衡美元的国际力量，进而谋建超主权国际货币体系，而非企图用另一个主权货币取代美元。所以，刻意追求与宣扬“与美元、欧元三足鼎立”，甚至“人民币取代美元”这样的“豪迈”目标，未必符合中国人民的福祉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后记

货币是个引人入胜的研究课题，因为事关国计民生，涉及每个人的切身利益，并且充斥神秘与悖论，似乎什么都简单明白，又像总是说不清，道不明。

一个多世纪以前有哲人以为，货币如同一层面纱而已，真实的力量是人们的能力，他们的技能、智慧和掌握的资源，他们的经济与政治组织模式等。

英国著名哲学家和经济学家、世界统一货币倡导先驱者约翰·斯图尔特·密勒（John Stuart Mill，1806—1873年）如是说：

“简言之，就本质上来说，在社会经济中没有比货币更无关紧要的东西了，只是具有意图节省时间与劳动的特性而已。它是一种可以更快、更方便地办事的机制，少了它会缓慢而不便，只是像许多机器设备那样，当它失常时，会发挥自身特有的独立的影响。”

此话不虚，货币就像水、空气和阳光一样平常无奇，却无比重要。特别是，我们必须看到，当它失常时，会发挥自身特有的独立的影响，几乎没有一种人为发明可以比它更加严重地危害社会。

失常之所以发生，责怪的总是策略，或者金钱万恶，但实质上往往因为忘记了货币的本质，或者明知故犯地背离了货币的本质。

“恺撒的当归恺撒，上帝的当归上帝。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附　录

帝国将倾，金融难挽危局
——洋务运动货币旧事

打疼了才知道自己弱

1840年鸦片战争，拉开了中西大碰撞的历史帷幕。面对列强入侵，积弱不振的大清帝国每战必败，割地赔款，奇耻大辱接踵而至。

清政府主流派顽固依然，高唱“立国之道，尚礼义不尚权谋，根本之图，在人心不在技艺”。但在强敌环伺的无情现实面前，特别是太平天国起义后的严峻形势下，不得不勉为其难，容许洋务派在“中学为体，西学为用”的前提下，以官办、官督商办、官商合办等方式，引进西方船坚炮利的先进技术工艺，发展新型工业，以图增强国力，挽救“天下危局”，维系皇权于不堕。

1861年1月，清廷成立总理各国事务衙门，同年曾国藩创办安庆军械所仿制西式武器，在全国掀起了“师夷长技以自强”的改良运动，标志着一场“洋务运动”的开始。这较之日本1868年开始的明治维新先行一步，早了七八个年头。

至于这场变革中货币金融的重要意义，茫昧颟顸的顽固官僚们固然昏蒙莫名，就是洋务派先进人士，起先也乏人关注。

正如著名的李约瑟难题质疑科技领域那样，中国货币金融早期拔了许多头筹，近代史上的发展状况则每况愈下。到清朝中后期，不但抱残守缺，滞留在银两实物和天圆地方铜钱混用的祖传通货旧制不见长进，且因外国势力侵入，更加恶化了中国的金融环境，致使“圜法紊乱、匪夷朝夕”，乃至外国人士对中国货币状况进行考察后，认为“币制之坏，至中国而极”。

19世纪末，清廷为洋债负重累累，据统计可以确认的外债有208笔，总额约13亿余两。而政府年度财政收入不过1亿两左右。当时以英国银行为主的约10家外国银行，利用给清政府放贷攫取各项政治特权，形成了一个主宰中国金融的网

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

络。它们垄断中国的对外贸易和国际汇兑，发行货币，操纵汇价，在商品竞争上压倒了中国的民族资本，并且在金融、财政上扼住了中国的咽喉。

1895年中日甲午战争，北洋舰队全军覆没。朝野震惊之余，有识之士痛感中国国势之羸弱，与明治维新大见成效的日本已经不可同日而语，迫切要求改革政治制度，催生了短命的百日维新，以及时不我予的立宪运动。

甲午战争后，通过各派人士的反思和检讨，洋务运动与维新、立宪运动呼应唱和，取法西方以发展新型工业的努力，得到了更大共识，呈现了一种深化发展的趋势。极端保守的“老佛爷”慈禧太后的态度也有了明显转变，中央政策不断放宽尺度，以至开放民办大型股份制企业。这场运动虽然问题丛生，一波三折，还是一直伴随着命运多舛的晚清迤逦而行，直到皇朝末日。

值得一提的是，中国现代金融业，那时节从无到有，脱颖而出。

“办不动”和“来不及”

洋务运动前期主导人物，有曾国藩、李鸿章、奕䜣、左宗棠和张之洞等高官显爵，但是晚起的盛宣怀，作为中后期核心人物，却是一颗最富戏剧性的熠熠巨星，“处非常之世，走非常之路，做非常之事的非常之人”，后人誉为“中国商父”、中国近代民族工业的开拓者和奠基人。

盛宣怀（1844年11月4日—1916年4月27日），字杏荪、幼勖，号愚斋等。出身书香门第，考上秀才后，乡试三次不中，从此绝意科举，致力于“有用之学”，对天下之事，均“事事研求”。1870年被李鸿章揽入幕府，迅即崭露头角，第二年升任知府，最后位至太子少保邮传部大臣。

快速汲取西方先进经验并运用到中国，是盛宣怀最为倚重、最为擅长的事情。盛氏一生开创了一系列中国第一，诸如：第一家民用近代航运公司轮船招商局，第一个内河火轮企业山东内河小火轮航运公司，第一家电讯企业天津电报局，第一座近代大型纺织企业华盛纺织厂，第一个钢铁煤联合企业汉冶萍公司，第一条铁路干线卢汉（卢沟桥至汉口）铁路，第一所正规大学北洋大学堂（后来的天津大学），第一所高等师范学堂南洋公学（后来的交通大学），第一个全国勘探总公司，第一个私人图书馆，第一家大型民间慈善机构广仁善堂，第一个中国红十字会，第一家保险企业仁济和水火保险公司，以及第一家近代股份制商业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行中国通商银行等。因此实至名归，被称为中国近代“第一人”。

尤其难能可贵的是，盛宣怀不同于早期洋务派衮衮诸公，他深刻理解货币金融对于发展国民经济的重要意义，主动学习和探索金融经济，是最早热心并力行中国货币金融建设事业的先行者。有人评论，盛宣怀不仅是开眼看世界，更是主动去追赶世界的人。

1896年，52岁的盛宣怀已经牢牢掌控帝国的轮船、电报、矿务和纺织四大洋务企业部门。10月19日（九月十三日），光绪帝召见盛宣怀，谈修筑铁路、练兵、理财、育才等事。皇帝倾听动容，说“诸臣皆不知之，患在因循耳”。次日，即命以四品京堂候补、督办铁路总公司事务、补授太常卿，并给予专折奏事特权，可以直接上疏皇帝议论国事，这不仅是一项荣誉，而是实在的政治决策影响力。

是年10月31日（九月二十五日），盛宣怀提出第一道正式奏折《条陈自强大计折》，附片《请设银行片》，纵论练兵、理财、育才三大要务。

其中认为：“非急设中国银行，无以通华商之气脉，杜洋商之挟持。”也就是说，我们要有自己的银行。

他对中国自办银行的意义有清晰的认识：首先，自办银行具有融资功能，以支持中国近代企业的发展注入大笔资金的需要，使现代金融为发展国家经济发挥积极作用，所以，“今因铁厂不能不办铁路，又因铁路不能不办银行”。其二，避免被外资银行所绑架。他说：“银行尤为诸务枢纽。开关互市，岂有聚吾国商民之财付诸英、德、法各银行之手，而自己毫不为之料理，尚自诩足国足民，有是理乎！”“西人聚举国之财，为通商惠国之本，综其枢纽，皆在银行。中国亟宜仿办，毋任外人银行专我大利。”“仿借国债，可代洋债，不受重息之挟制，不吃镑价之亏折。”再者，筹集民间资本创办银行，可在政府举借公债之外，提供新的民间投资渠道，契合古人藏富于民的思想。在这个意义上，“欲富民必自银行始”。

1896年12月7日，清帝批准“招商集股，合力兴办”银行。1897年2月20日（光绪二十三年正月十九日），盛宣怀主持拟就中国通商银行章程22条稿。5月27日（四月二十六日）在上海外滩6号正式开办中国通商银行。注册资本350万两白银，其中100万两从户部借款，其余由各路华人投资，包括盛氏控制的新兴工业，如轮船招商局之类企业认购。这是一家模仿西方银行结构组建，官督商办，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华人自主经营的新型金融机构，标志着中国现代金融业从此发轫。

中国通商银行开办后，不到一年，就开设了一批分行，方便了工商，达到了官商两利，产生了可观效益。据 1899 年的统计，银行每半年结一次账，除一切开销外，还可发给股东红利 40 万两，上缴户部税利 10 万两。

当然，为了通商银行的开张，盛宣怀必须贿赂大太监李莲英，积极利用自己和帝师翁同龢的老乡关系。开办之后更非一帆风顺。干预和阻力，主要来自两个方面：一是列强外商势力，例如英国人赫德主持的海关总税务司，阻挠通商银行获得海关税收的存汇权，并与汇丰银行联合反对中国通商银行发行国债，最后由赫德一手促成"英德续借款"取而代之。至此，盛宣怀试图从外债入手开拓银行业务的计划宣告失败。二是清朝统治集团内部，各派实力，嫉恨者有之，争利权者亦有之。特别是袁世凯继李鸿章出任直隶总督兼北洋大臣后，为了发展自己的实力，就先后从盛宣怀手中将招商局和电报局夺走，并限制、排挤通商银行。但是更多变故还在后头呢。

1898年6月11日—9月21日（光绪二十四年间），发生了戊戌变法。维新派遭受血腥镇压，光绪帝从此软禁瀛台，慈禧太后重掌大权，帝国上空阴云密布。

1899年10月6日（九月初二日），盛宣怀在慈禧召见的75分钟里，对于当时开展工作的困难，直言反映了臣下的活思想："各大臣受恩深重，都有忠君爱国之心，但见识各有不同。大概心中总有六个字毛病。"慈禧问："哪六个字毛病？"奏对："总说是：办不动，来不及。"慈禧反诘："这句话只可上头说，他们如何可存此见解？"盛宣怀答得好："臣想'办不动'，亦要办，'来不及'，只好赶紧办。"此话就同当年孔夫子所说"知其不可而为之"相仿佛了。

1900年义和团排外运动勃兴。6月21日，清政府发布诏书向英、美、法、德、意、日、俄、西、比、荷、奥十一国宣战，指责西方列强"欺凌我国家，侵犯我土地，蹂躏我人民，勒索我财物"，自信"彼仗诈谋，我恃天理；彼凭悍力，我恃人心"，"至于五尺童子，亦能执干戈以卫社稷"。8月14日，八国联军攻陷北京。1901年9月7日强迫清政府签订了屈辱的《辛丑条约》。劫后余生的中国，背负起了四亿五千万两白银巨额赔款，重压之下又将如何艰难举步？

八国联军期间，盛宣怀等倡"东南互保"之议。后来慈禧与光绪帝召见，说"非汝等力保东南，恐无今日"。因此着赏加太子太保衔。

战后清廷更加器重盛宣怀。慈禧也不得不承认："今日看来，盛宣怀为不可少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之人。”晚清后期，洋务运动的重大事件可说几乎集中体现在了盛宣怀一人身上。

此时大清国运已“大厦将倾”。积劳成疾、深感孤独的盛氏，唯在排挤挫折纷至沓来、起伏跌宕险象环生、益发错综复杂的艰难局面中，力图挽狂澜于既倒。



邮传部大臣盛宣怀

盛宣怀独特的奋斗生涯中，拥有自己可以信赖的得力团队。

1908年8月25日（七月二十九日），盛宣怀时任邮传部右侍郎，请假两月赴日本考察制铁和银行所以资借鉴，并就医治病（久患痰喘）。

盛宣怀《东游日记》载，1908年9月2日（光绪三十四年八月初七日）下午三时半，盛氏一行登美轮“高丽号”赴日，同行者除了夫人和女儿、女婿等至亲，有团队成员庞仲雅和洋员福开森（John Calvin Ferguson，美籍顾问）两人，都是与盛氏贯彻始终的得力幕僚。

庞仲雅乃吾先大祖父，名兴诗，字仲雅，号且庵，官名钟璘（1866—1943年）（家父系小祖父兴让公亲生，因大祖父未生男嗣而兄弟两房兼祧）。

盛宣怀《东游日记》记述：9月14日（八月十九日），午餐与庞仲雅等谈及日本币制。近悉日本纯用纸币（满一元即用纸币），银角为辅助币，其纸币归日银行本一家统出，该行亦为商股开设，不过国家纳有股份，而行中总裁须由国家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

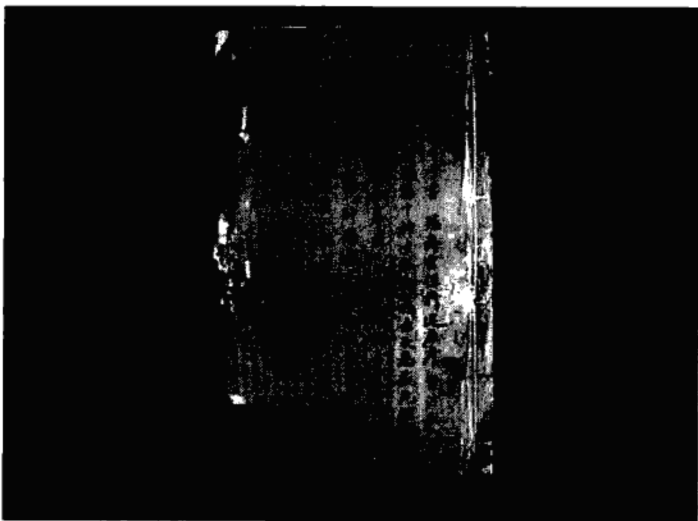
特派，每星期刊表一纸，将行中存现若干，出币若干，何项不足，以何项作抵，条分缕析，颁示于众，俾通国皆知，盖一则昭大信，一则立宪之国，国家财政议院有监察之任，固须与众共之也。

盛氏筹建中国通商银行之际，大祖父年未弱冠，此时已逾不惑，不仅参与货币金融深化改革事宜，而且全面襄助洋务新政。

在清朝最后20余年间，大祖父仲雅公曾经办京城各处电报案、跸路电线全工告竣案、开浚山东小清河工案、顺直江浙皖鄂鲁湖豫川陕等省义赈案等。历充天津海关、税局，商约大臣专员，度制部币制局，邮传部电政总局，汉冶萍煤铁厂矿公司，轮船招商局，仁济和水火保险公司，华洋义赈会、上海广仁善堂等机构要职。奏保县丞、知县行在、直隶州知州，奏奖知府，奏奖花翎三品衔，覃恩加请三代正二品封典。诰授资政大夫三等宝光嘉禾章。

盛氏将其弟盐提举衔湖北知县寅怀公长女，许配大祖父，诰封夫人。盛宣怀在给大祖父的函件中以“坦台”相称，想必出自“坦腹东床”的典故，是对婿辈的专属称谓了。

先小祖父兴让公，字叔谦，为吴门著名画家，在洋务运动中，曾历充直隶顺德、广平、大名、临城、河南武安等处电报局总办，以及汉冶萍公司要职。诰授奉直大夫，六等嘉禾章。



庞仲雅手书《愚斋宫保行述原本》封面，上有吕景端（字幼舲号蛰盦，又号乐禅，江苏常州人，光绪时举人，历任内阁中书，中年后居盛宣怀幕府，为著名书法家）题序。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

苦思变革，颓势难挽

《东游日记》记载了盛氏一行在短暂驻日期间，关切与思考立宪、工业和货币金融等问题，努力吸取日本成功改革经验。

中国通商银行成立后第二年，清廷授予发行银元、银两两种钞票的特权，以为民用，使为整理币制之枢纽。当时发行的纸币是一种银两兑换券，由英国伦敦一家公司印制，从此中国有了第一张本国银行发行的现代形态信用纸币。金融大权，不再为外商银行所把持。除发钞外，该行并代收库银，全国各大行省，均先后设立分行，计有北京、天津、保定、烟台、汉口、重庆、长沙、广州、汕头、香港、福州、九江、常德、镇江、扬州、苏州、宁波等处，业务极一时之盛。1900年（光绪二十六年），八国联军攻占北京，京行首遭焚毁，天津分行亦随之停业，业务渐告不振。到光绪三十一年只剩下北京、汉口两个分行和烟台一个支行了。

1905年以后，由于铁路外债存款有了较大幅度增长，该行业务开始全面好转。存入主要来自清政府的存款、盛宣怀控制的企业和铁路外债存款，贷款方向主要是洋行、中国商号和钱庄。该行支持国营企业，放贷给清政府兴办近代工业，也对华资私营工业企业起到了扶助作用。

辛亥革命前夕，中国通商银行资金实力远远超过传统钱庄，可用的资金高达1000万两。

1905年9月27日（光绪三十一年八月廿九），清政府在北京设立“户部银行”，是我国最早官方开办的国家银行。1908年7月1日起，户部银行改名为大清银行，厘定《大清银行则例》二十四条，进一步确定该行的国家银行性质。

1906年（光绪三十三年），下诏预备立宪。1907年又在中央筹设资政院，在各省筹设谘议局。各地立宪派政治团体，发表宣言，鼓吹实行君主立宪政体，并发起国会请愿运动，要求速开国会，颁布宪法，缩短预备立宪期限等。1908年，清政府宣告“9年后实行立宪”，同时颁布《钦定宪法大纲》。

随着立宪运动兴起，盛宣怀进一步认为建立中央银行是健全银行体系的基础之举，特别在货币发行等方面，即所谓“齐其末，必先揣其本，中央银行实发行国币之根本之地也”。盛氏指出：中央银行不是一般意义上的国家银行，它是“握全国金融之机关”“将来新币均需发交中央银行，再行分给各处官商使用，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纸币亦然，是国内之出入财政，皆属该银行特权”。他明确要求，“中央银行本不当以零星放账为能事，转与商民争利，要在代任国库之出纳，扩张各公司各银行之资力，尤要在司理画一圜法之关键，流通纸币之兑换及其推广也。国内公债票之收发，皆当为之提倡，收其效验。故中央银行之建设，当集各国精华为吾一国之取法也，庶成效广而利益多”。

《东游日记》中可见，盛氏在疾病缠身之际，广泛接触日本金融界人士，深入了解其详，谋划设立中央银行等深化改革大计。

1908年11月14、15日，光绪帝、慈禧太后相继逝世。

盛宣怀18日登轮返国，25日抵上海。这次出访对他触动很大，进一步加深了对货币经济的认知。他曾密函一封给立宪派人物，度支部尚书爱新觉罗·载泽，说到“宣怀生平未尝亲历欧美，仅此次东游一观大略，见该国地狭民贫，所赖以存者，财政办理得法耳……”

1909年4月（闰二月），宣统元年，盛宣怀上《推广中央银行先齐币制》一折，附陈各种办法成式，及划一币制统归银行主办等条议。其中对于已由户部开办的大清银行如何强化发挥中央银行的作用，提出了系统性的改进建议。

奏折以为，立宪最重理财，拟请推广中央银行，先齐币制以裕财政。币制欲求划一。非专用圜法不可。欲专用圜法。非确定十进位不可。

其中奏称：“臣去秋奏明赴日本就医，便道考察厂矿，得晤伊藤博文、松方正义桂太郎及日本银行正副总裁松尾臣善、高桥是清，造币局长长谷川为治等，研求币政。伊藤谓：立宪必先清厘财政，并将明治创立宪法大端告臣。松方谓：财政必先整齐币制，并将明治改良国币办法告臣。及臣往视日本银行，则松尾、高桥语臣以开办银行宗旨。又往视造币局则长谷川语臣以扩充造币。通计大抵日本集各国成法，参酌本国情形，运用新机，汇成币制，其要在银行与币局联络一气，综览全纲，乃如一串散珠有所归束。

“查日本地狭民贫，而上年国入增至六万一千万金元之巨，海陆军得以毕举，其收效之处，全在理财得其要领。我中国地大物博，而岁入不过一万万，民犹以为困。倘能参酌其理财之法，尽力于农矿工商，不必过于苛刻，富强可立而待。此其千端万绪，非一朝夕所能尽言也。

“夫齐其末必须揣其本，中央银行实发行国币根本之地也。不有中央银行，何以备悉商情，操纵国币。从前我国所造龙元，未足抵制墨银，继造铜元，转以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加增民困，皆官自为之，与商民隔膜，则不归银行管理之病也。日本初改币制亦多掣肘，及松方正义，采取德比二国良法，创立日本银行，又复讨求本国利弊，每颁一制，必先调查，各抒所见，择要而行，故能毫无扞格。盖欲使全国通行，永远不改，亦非数行诏令所能强致也。

"臣东游为时甚暂，然于银行币制两端颇为加意，并携回书籍，研究数月，撮其大要，益觉使民信用，必当有中央操纵之权，方能收四海翕从之效。不揣冒昧，谨以币制各种办法成式及划一币制统归银行办理条议清单二件，又各督抚臣币制奏议摘要汇录清单一件，恭呈御览。可否仰祈饬下度支部会同政务处、资政院再行筹议，如蒙俯采刍荛，议有端绪，即由度支部暂设调查局知会各衙门、各学会，分递意见书，一面电知督抚，派令各该处商会，公举熟悉商情员董，克期赴局集议，不厌求详，若再延聘东西洋有阅历之财政员各一员，以备顾问，更有实在考证。总期兴利除弊，一定不移，诏令所颁，永无反汗，夫而后币制克日定西新，财政次第推行，非特于立宪大有裨助，即海陆军亦不难筹款举办矣。

"再，厘财政，固须集诸国所长，尤宜以一国为模范，除此次觅得明治财政全史，在沪设局赶紧翻译，一俟成书，另行进呈外，所有日本币制改革始末概要，日本银行条例定款，造币局规则，以及各国现行金银铜币式样，敬谨装成一匣，先行咨送度支部藉备查考。臣为整齐币制与推广银行，必须互相为用起见。是否有当，理合具折详陈，伏乞皇上圣鉴训示。谨奏。"

1909年（宣统元年），大清银行鉴于宋、元、明各朝纸币泛滥，致失信用的历史教训，重视充实发行准备的基础工作，规定以九成现银为纸币发行准备。翌年，度支部又规定"大清银行应照发行纸币数目，常时存储五成现银以备兑换，其余亦须有确实之有价证券为准备"。

这时中国金融业经历从无到有、从混沌走向有序的过程。而金融的力量，也逐渐成为左右国家走向的重要因素。

与民争利，金融成帝国倾塌的导火索

清政府在声势浩大的立宪运动请愿压力下，1910年11月14日宣布缩短预备立宪期限为5年。1911年 5月8日（宣统三年四月十日），新内阁成立，共13名阁员，满族占9席，其中7名为皇族，汉族阁员有徐世昌、盛宣怀、梁敦彦和唐景崇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四人。立时舆论哗然，讥责为“皇族内阁”。

当时大清帝国国势日蹙，疆土已为列强割据势力范围，垄断政治权力的特权统治阶层，却日益贪渎腐败。社会不公，民生凋敝、贫富差别愈演愈烈，革命力量风起云涌，帮会势力四处伸展，整个国家已成为危险的火药桶。

筹建“皇族内阁”可说是皇族自我孤立，自绝于人民的愚蠢举动。腐朽无能的满洲皇族，想借立宪之名把大权重新集中到手中去，不仅立宪派中不少人深感失望，皇族与官僚阶层的矛盾也扩大了，致反清情绪全面升温。

1911年5月9日，“皇族内阁”宣布第一项新政是“铁路国有”政策，恰似自我点燃了导火线。

1911年1月，盛宣怀就任邮传部尚书，5月份成为内阁阁员，达到了政治生涯的新高峰。盛宣怀不会想到，他会成为推翻清政府的第一罪人，而且还是栽在了金融上面。

19世纪中叶以来，世界各国掀起修筑铁路的热潮。为了发展中国铁路，1896年9月成立铁路总公司，盛宣怀出任督办。上任后第一份奏章就是请求把“轨由厂出”定为国家政策，而且主张商办铁路。但修筑铁路需要大量资金，当时还是决定向外商借款，条件虽然苛刻，但比入股导致主权外落要强。1896—1906年，盛氏作为铁路督办大臣经营9年，先后引进外资1.8亿余两。建成铁路2100多公里，可称高效快捷，是此前30余年的6倍，甚至超过民国前20年（1911—1931年）所修铁路的总数。

世纪之交，中国民族主义气氛高涨，“铁路至大，路权为尊，国之重柄，不轻与人”。渐成官民共识。1903年12月，清廷颁布《铁路简明章程》，规定各省官商只要获得批准，便可修筑经营铁路，捐资50万两以上，还可以获得官衔，各地官绅商办铁路的积极性大增。次年1月，清廷批准川汉铁路公司在成都岳府街成立，明文规定排斥外资，资金来源可从“田亩加赋”取得，即在田租基础上将铁路建设费用作为附加税，摊派到每一亩田地，税率为3%。四川是个农业省份，这种做法几乎让四川全民都参与了铁路投资。

“中国处于长期与外世隔绝、缺乏资金、技术、管理经验的情况下，要通过商办方式独立建造遍及全国各地的数以万里计的铁路绝非易事。”（肖功秦《重新认识保路运动》）商办路政实际情况一团混乱，铁路公司形同衙门，冗员充斥，办事效率低下；各级主管贪腐成风，不仅脱离了官方的监控，而且脱离了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东会的监控，将经费当作“小金库”任意挪用。商股被贪墨一尽，致使旧股不能还，新股不能招。各省铁路老板成天将拒绝外资的爱国口号挂在嘴边，但“利权”既没有归于政府，也没有归于百姓，多被“爱国者”中途截留了。

四川情形更为糟糕，“现开工二百余里，九年方能完工，全路工竣，需数十年。后路未修，前路已坏，永无成期。前款不敷逐年工用，后款不敷股东付息，款尽路绝，民穷财困”。此外，省与省之间、公司与公司之间各自为政，清政府因此认定商办铁路“奏办多年，多无起色，坐失大利，尤碍交通”。

据1909年邮传部查勘各地自办铁路实况的报表，川汉、西潼、洛潼、江西、安徽合计估算资金应为7200万两，实际到位仅1310万两。铁路估算里程为3420里，实际建成仅89里。此外，不少地方自办铁路技术标准与其他地方不统一，而且一开始就不打算与其他地方铁路联网，好比自娱自乐，自弹自唱，导致规划中的全国路网迟迟不能实现。

清政府两难之际，在对全国商办铁路进行15次调查之后，终于决定铁路干线收归国有，重回借外款修路的旧道。以为由国家职能部门统一管理，统一规划，见效比较快，对国家经济发展，对各地绅商兴办实业，都大有好处，而且减轻了农民负担，应该得到农民的拥护。

新内阁成立伊始，即宣布各省原已准交商办的铁路干线，一律“收归国有”，但各支线仍可民间商办。正是这个决定，导致保路运动一发不可收拾，辛亥革命火种因此点燃，中国历史发生了巨变。

收归国有的铁路最为重要的有两条：从成都到汉口的川汉铁路和从广州到汉口的粤汉铁路，涉及川、鄂、湘、粤四省。盛宣怀起初没有给出具体的补偿办法，只是要求相关地方督抚查账。国家是赎买还是强收？督抚们不得而知。盛宣怀扣住底牌，等对方出价。

消息传出，有关各省群情愤懑。后经讨价还价，鄂、湘、粤三省保路风潮暂告平息，但四川的情况相当复杂，盛宣怀决定区别对待。

川汉铁路公司是全国最早成立的省级铁路公司。公司“不招外股，不借外债”，资金来自四个途径：政府投资、商人投资、抽租之股、公利之股。其中抽租之股简称租股，是摊派在全省农户头上的股份。当时规定，全省农户凡年收租十石（每石120斤）粮食以上者，按其当年实际收入的百分之三抽取“股金”。租股最小面额的股票是50两，绝大多数农民无力交付，则由铁路公司先开收据，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等他们逐年交纳凑足50两后再凭收据换股票，因此，一般百姓手里其实连一张股票都没有。所谓租股，虽说也分红利，实际上红利全部到了收取机构手里。

川汉铁路的股金中，租股占了大头。截止1910年底，公司收人股金1198万两，其中，政府投资只有23万两左右，商人投资 245万两，而租股928万两，约占总股本的77%。虽说很多百姓还见不到红利，但名义上这条铁路归全体川人，这是后来四川保路运动群众基础强大，如火如荼而起的一个重要原因。

盛宣怀表示，川汉铁路公司经营不善，已亏300多万，政府不予负责。以“租股”为主的股金应转为国家股票，概不退还现款。对公司已用之款和公司现存之款，由政府一律换发给国家铁路股票，尚余700万两现银，即行收归政府。

此举不仅激怒了地方官绅利益集团，广大租股股民大众虽然尚未获得实利，也极度反感朝廷，以为不仅夺路，还要谋财，岂有此理！

火上加油的是，6月13日，款额600万英镑的四国借款合同消息传到成都，怒斥盛宣怀之声顿时响彻蜀中大地。《蜀报》上注销《卖国邮传部！卖国奴盛宣怀》为题的文章，痛骂“盛大臣卖国奴”。

清政府决定铁路干线由政府出面筹款建设，但苦于囊中羞涩，盛宣怀不得不与英、法、德、美四国银行团“磋商数月，会晤将及20次，辩论止数万言。于原约稍可力争者，舌敝唇焦，始得挽回数事，实已无可再争”。贷款合同的条款不断地向有利于中国的方向发展，不仅年利率维持在5%，不到国内钱庄和票号贷款利率之半，而且所贷款项的半数可以存在交通银行与大清银行，等于为这两家国有银行提升了头寸，而原合同规定只能存在四国银行。同时，合同还删除了原定四国有权参与建造若干支路的条款，并规定所用铁轨必须使用汉阳铁工厂的国产品，其他的原材料则进行国际招标，不再由外方指定。盛宣怀相信，根据这一合同，资金到位后，粤汉铁路3年内就能全线接通，10年内可以开始还本。

但是，这一平等的借款协议，成了既得利益集团和反清革命运动联袂攻击政府的依据，“卖国”“贪赃”的罪名几乎成为盛宣怀和邮传部的代名词。

盛宣怀办理洋务虽然功勋卓著，但他在经营中获得了巨大的私利。时在大清国，对外采购和引进外资时吃回扣、“加帽子”（在定价上加虚价中饱私囊），不仅是潜规则，而且是显规则。近水楼台的盛宣怀，已成为一代首富，号称“一只手捞十八颗夜明珠”（经元善评价）。此时人们纷纷质疑盛宣怀出于贪心，不惜卖国害民。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而且，盛宣怀代表清廷实施铁路国有化政策，竟然没有执行立宪后应有的“法律程序”。《四川保路同志会宣言》指出，清廷对外借款未交资政院议决，收回铁路未交本省谘议局讨论，商办铁路也未依《商法》、《公司律》付股东会商。民间激愤形诸言表：

“新内阁之蛮野专横，实贯古今中外而莫斯为甚！吾人当此不争，则宁缄口结舌，永远不置立宪二字以齿牙。如尚欲据宪法数十条文，以苏吾国而活吾民也，则惟据死力争。”

不久，四川进入全面的战争状态。9月25日，同盟会员吴玉章、王天杰等宣布荣县独立，这是辛亥革命时期革命党人最先建立的革命政权，成为成都地区反清武装斗争的中心。

盛宣怀终于意识到了事态的严重性，上奏摄政王载沣，同意将700多万两现银退还给四川省支配，其余已经用了的路款转成国家保利股票。10月10日，上谕同意盛宣怀的这套方案。但是，就在这一天，武昌起义爆发，随即多省响应，纷纷宣布光复。

清廷为了救亡图存，11 月 3 日资政院急忙拟出《宪法重大信条十九条》，由皇帝同日颁行。其主要内容是对 1908 年的《钦定宪法大纲》做了重要修改，从原来类似德、日两国的君权为主的君主立宪制，改变为类似英国的议会权力较大的君主立宪制。这是一个“了不起的进步”，可惜迟至辛亥革命武昌首义之后大半个月才抛出来，只能算是一则可悲的黑色笑话了。

盛宣怀为了应对革命，把失宠赋闲的袁世凯重新推举上了台，结果袁世凯倒打一耙，直接把清王朝送进了历史的尘埃。

盛宣怀沦为清王朝的替罪羊。在“杀盛宣怀以谢天下”的风声中，资政院弹劾盛宣怀违宪、乱法、激兵变、侵君权。1911年10月26日，清廷将盛宣怀革职，永不叙用。其后三天，在美、日外交官员的保护下，盛宣怀逃亡日本。

1912年（民国元年）元旦，孙中山在南京就任临时大总统，通过代表告知盛宣怀，民国对他并无恶感，若肯筹款，自是有功，外间舆论过激，可代为解释。9月，盛宣怀从日本回到上海。翌年，汉冶萍公司召开特别股东大会，推选盛宣怀为总理和董事长。招商局召开股东大会，选举董事会，盛宣怀为副会长。1915年，日本曾试图拉拢盛宣怀，但遭到他的拒绝。1916年4月27日，盛宣怀病逝于上海。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以史为镜，瞩目未来

上文以盛宣怀为主线，回眸晚清后期引进西方科技，致力中国的工业化建设，并且十分重视货币金融的控制作用，结果不足以造就真性的民富国强，也挽救不了皇权没落的厄运。成为莫大讽刺的是，恰恰就是盛氏为国家铁路财政殚精竭虑、身体力行的金融大方略，其合理性至今仍经得起推敲，但在一个极端落后的政治文化环境中，加上信息不对称和法律程序缺失，迅速演变成了一剂倾覆276年偌大王朝的自我毁灭致命毒药。多难的中华民族仍将在战乱和失落的漫长悲情岁月中寻找自己的方向。

念祖怀旧读史，发思古之幽情，宝鉴后世尘缘乎。

美国前国务卿基辛格博士有句名言："谁控制货币，就能控制世界（Who controls money can control the world）。"但是，这种控制力如何取得，如何发挥，孰正孰负，究竟造福为祸呢?

放眼今日世界，本轮金融危机充分昭示了货币控制作用的两面性，也就是说，金融的伟力，可以造福人类，也会成为另类"大规模杀伤性武器"。美国的货币金融霸权，曾经为全球经济繁荣做出积极贡献，但是霸权的自私特性，以及过度金融化失控，终于给全世界带来了严重灾难，并正沿着不可持续的路向，酝酿着灾难性的货币总危机。如果不能实现根本性的改革，整个人类大家庭将为之付出不可胜计的代价。

国际货币体系改革不是一个孤立的命题，而是与国际社会政治格局演进相配套的系统工程。只有在具备"权力制衡"功能的"一超多强"局面的大背景下，一个能够与各国主权货币并行不悖，"无偿发行"、自由交易、自由兑换，并且具有法定地位的统一超主权世界货币方才可能登临历史舞台。

盛宣怀"办不动，来不及"的六字真言成了清朝宿命的籤语。在后工业化信息时代的现代世界，这种悲剧依然非常容易反复出现，除非在危机到来之前未雨绸缪，危机既临之际"与时间赛跑"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

>>>

基辛格：谁控制了货币，谁就控制了整个世界！

当我们着眼并纠结于通货膨胀、房价、经济危机、股票涨跌等经济现象时，往往容易忽视一些基本的概念，只有读过了《货币的逻辑》，读懂了货币的本质，所有经济问题才会清晰可辨。

强烈推荐

刘纪鹏

中国政法大学资本研究中心主任、中国企业改革与发展研究会副会长

钱是怎么来的，钱是怎么没的？

进化得好好的，钱为什么会突然“变异”？

钱是怎么“造”出来的，又是怎么运行的？

复杂的货币经济理论是怎么演变的？

各类货币政策是怎么影响我们生活的？

货币是一种怎样的权力，能决定国家的命运？

危机再现，信用货币什么时候会变成“废纸”？

……

货币，从无到有，从实物货币到纸币再到电子货币，从一般等价物到金融投资再到掠夺大众财富和垄断控制的工具，不是在“进化”而是在“变异”。你以为你听懂的，往往都是错的。危机时，无数真假专家都在“告诉你”，如果你不懂货币，他们说的是在真诚告诉你还是忽悠你，你能分辨吗？

这是一些常识：一切经济变量的变动都与货币有关，一切都在急速变化，你必须不断学习。

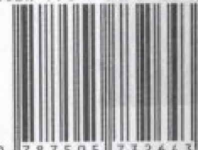
这是一部简史：货币的“变异史”，关系我们的现在，决定我们的将来。

这是一本资料：读“货币战争”，看“金融危机”，从看热闹到看门道的进阶读本。

这是一种眼光：以货币为放大镜，看懂世界格局和中国经济。

上架建议 ◎ 财经/畅销书

ISBN 978-7-5057-3264-3



定价：36.00元